LA COOPÉRATION INTERNATIONALE DES AUTORITÉS DE RÉGULATION DU SECTEUR FINANCIER ET LE DROIT INTERNATIONAL PUBLIC

La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier s'est développée en réponse à une internationalisation croissante et insuffisamment encadrée des activités financières. Dans la mesure où elle se réalise en dehors des canaux diplomatiques traditionnels, ce processus semble s'accomplir en marge du droit international et a ainsi peu retenu l'attention des internationalistes publicistes. Son étude approfondie que propose cet ouvrage atteste cependant de la pertinence de cette perspective. Sous un angle institutionnel, la coopération des autorités de régulation constitue en effet un authentique phénomène interétatique. L'activité de ces autorités se rattache à l'action souveraine de leur État d'origine et les accords conclus entre elles constituent potentiellement des traités en droit international. Elles ont aussi établi des instances originales au sein desquelles elles coopèrent de façon permanente, comme le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (C.B.C.B.), l'Organisation Internationale des Commission de Valeurs (O.I.C.V.) et l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance (A.I.C.A.), qui ont un fonctionnement et un régime juridique similaires à ceux des organisations internationales classiques. La coopération des autorités de régulation au sein de ces institutions d'un nouveau type comprend également un volet normatif qui se manifeste par une action normalisatrice spontanée. Elle aboutit à l'adoption de règles communes – les standards financiers internationaux – ayant vocation à être transposées dans les droits internes. Alors qu'ils ne constituent pas à l'origine des règles de droit international, un processus multidimensionnel de juridisation de ces standards s'est enclenché, à l'insu même de leurs auteurs, et témoigne du développement de nouvelles formes de normativité à l'échelle internationale. En filigrane, cet ouvrage démontre que cette coopération s'avère aussi féconde en problèmes juridiques inédits résultant de l'impact, au niveau international, d'une séparation des pouvoirs mal maîtrisée dans les ordres juridiques nationaux par le développement d'autorités de régulation indépendantes.

Régis BISMUTH *est Maître de conférences à l'Université Paris Ouest Nanterre La Défense. Il détient un doctorat en droit de l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne et un LL.M. de la Columbia Law School. Ses activités de recherche et d'enseignement portent principalement sur le droit international public et le droit international économique.*

Cet ouvrage a été couronné du Prix Joseph Hamel de l'Académie des Sciences Morales et Politiques (Institut de France).

COINAUREMB
ISBN 978-2-8027-3479-6

www.bruylant.be

RÉGIS BISMUTH
LA COOPÉRATION INTERNATIONALE DES AUTORITÉS DE RÉGULATION DU SECTEUR FINANCIER ET LE DROIT INTERNATIONAL PUBLIC

Photo de couverture : Urs Maltry (illustration accompagnant un article intitulé *Die Geldregierung* publié dans la revue suisse *Bilanz* – avec la permission de l'auteur)

BRUYLANT

MONDIALISATION
ET DROIT INTERNATIONAL

LA COOPÉRATION INTERNATIONALE DES AUTORITÉS DE RÉGULATION DU SECTEUR FINANCIER ET LE DROIT INTERNATIONAL PUBLIC

RÉGIS BISMUTH

PRÉFACE DE JEAN-MARC SOREL



BRUYLANT

La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public

La collection est dirigée par François Crépeau

Professeur à l'Université McGill et titulaire de la Chaire Hans et Tamar Oppenheimer en droit international public

Transdisciplinaire quoique ancrée dans le champ juridique, la collection «Mondialisation et Droit international» réunit des ouvrages traitant des diverses transformations normatives et institutionnelles qui sont au cœur des intégrations politiques, économiques, sociales et culturelles de cette puissante dynamique planétaire qu'est la mondialisation.

Les ouvrages déjà publiés dans la collection sont :

1. Crépeau, François (dir.), *Mondialisation des échanges et fonctions de l'Etat*, 1997.
2. Breton-Le Goff, Gaëlle, *L'influence des organisations non gouvernementales (ONG) sur la négociation de quelques instruments internationaux*, 2001.
3. Mockle, Daniel (dir.), *Mondialisation et État de droit*, 2002.
4. Paquerot, Sylvie, *Le statut des ressources vitales en droit international – Essai sur le concept de patrimoine commun de l'humanité*, 2002.
5. Deblock, Christian, et Turcotte, Sylvain F. (dir.), *Suivre les Etats-Unis ou prendre une autre voie? – Diplomatie commerciale et dynamique régionale au temps de la mondialisation*, 2003.
6. Delas, Olivier, et Deblock, Christian (dir.), *Le bien commun comme réponse politique à la mondialisation*, 2003.
7. Delas, Olivier, Côté, René, Crépeau, François, et Leuprecht, Peter, *Les juridictions internationales : complémentarité ou concurrence?*, 2004.
8. Prost, Mario, *D'abord les moyens, les besoins viendront après. Commerce et environnement dans la «jurisprudence» du GATT et de l'OMC*, 2005.
9. Rioux, Michèle (dir.), Building the Americas, 2007.
10. Côté, Charles-Emmanuel, *La participation des personnes privées au règlement des différends internationaux économiques : l'élargissement du droit de porter plainte à l'OMC*, 2007.
11. Mockle, Daniel, *La gouvernance, le droit et l'État*, 2007.
12. Fouret, Julien et Khayat, Dany, *Recueil des commentaires des décisions du CIRDI (2002-2007)*, 2008.
13. Wolde-Giorghis, Haïlou, *Les défis juridiques des eaux du Nil*, 2009.
14. Robitaille, David, *Normativité, interprétation et justification des droits économiques et sociaux : les cas québécois et sud-africain*, 2011.
15. Leroux, Nicolas, *La condition juridique des Organisations non gouvernementales internationales*, 2010.
16. Lantero, Caroline, *Le droit des réfugiés*, 2010.
17. Delas, Olivier, *Le principe de non-refoulement dans la jurisprudence internationale des droits de l'homme*, 2011.
18. Dufour, Geneviève, *Les OGM et l'OMC. Analyse des accords SPS, OTC et du GATT*, 2011.
19. Atak, Idil, *L'européanisation de la lutte contre la migration irrégulière et les droits humains des migrants*, 2011.

MONDIALISATION
ET DROIT INTERNATIONAL

LA COOPÉRATION INTERNATIONALE DES AUTORITÉS DE RÉGULATION DU SECTEUR FINANCIER ET LE DROIT INTERNATIONAL PUBLIC

Régis BISMUTH
Maître de conférences à l'Université Paris-Ouest Nanterre La Défense
Docteur en droit (Paris 1 Panthéon-Sorbonne)
LL.M. (Columbia Law School)

Préface de Jean-Marc SOREL

Ouvrage couronné du Prix Joseph Hamel de l'Académie
des Sciences Morales et Politiques



BRUYLANT

Pour toute information sur notre fonds et les nouveautés dans votre domaine de spécialisation, consultez notre site web : www.bruylant.be

© Groupe De Boeck s.a., 2011
Éditions Bruylant
Rue des Minimes, 39 • B-1000 Bruxelles

Tous droits réservés pour tous pays.
Il est interdit, sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, de reproduire (notamment par photocopie) partiellement ou totalement le présent ouvrage, de le stocker dans une banque de données ou de le communiquer au public, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit.

Imprimé en Belgique

Dépôt légal 2011/0023/157 ISBN 978-2-8027-3479-6

A la mémoire de mon père,
Jean-Louis BISMUTH

A l'École de la République,
Un ancien élève reconnaissant

SOMMAIRE

Pages

Préface v

Remerciements ix

Liste des abréviations xi

INTRODUCTION GÉNÉRALE

PARTIE I
LES ASPECTS INSTITUTIONNELS DE LA COOPÉRATION ET LE DROIT INTERNATIONAL

CHAPITRE INTRODUCTIF. – L'homologie des systèmes nationaux de régulation 63

TITRE 1. – **Approche horizontale : Les autorités de régulation et le droit international** 115

CHAPITRE 1. – L'autorité de régulation, «un État dans l'État» .. 121

CHAPITRE 2. – L'appréhension de l'activité des autorités de régulation par le droit international 169

TITRE 2. – **Approche verticale : L'institutionnalisation de la coopération et le droit international** 241

CHAPITRE 1. – L'institutionnalisation abritée par la B.R.I. : Le Comité de Bâle 247

CHAPITRE 2. – L'institutionnalisation nomade : L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. 291

Pages

PARTIE II
LES ASPECTS NORMATIFS DE LA COOPÉRATION ET LE DROIT INTERNATIONAL

CHAPITRE INTRODUCTIF. – Le contexte normatif 353

TITRE 1. – **L'existence d'un corpus normatif : Les standards financiers internationaux** 381

CHAPITRE 1. – Les propriétés des standards financiers 385

CHAPITRE 2. – La production des standards financiers 437

TITRE 2. – **La juridicité des standards financiers internationaux** ... 519

CHAPITRE 1. – La dynamique de transposition des standards financiers dans les ordres juridiques internes 525

CHAPITRE 2. – L'accession des standards financiers à l'ordre juridique international 607

CONCLUSION GÉNÉRALE

Bibliographie 697

Textes et instruments du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V., de l'A.I.C.A. et du Joint Forum 753

Jurisprudence 765

Index 771

Table des matières 785

PRÉFACE

Il est des thèses qui peuvent sembler opportunistes en ce qu'elles épousent un sujet dans l'air du temps, et d'autres qui se révèlent prémonitoires. Assurément, le travail ici présenté doit être classé dans cette deuxième catégorie pour au moins deux raisons. La première est que le sujet en a été choisi bien avant la crise financière qui a atteint son paroxysme à l'automne 2008. La deuxième est que l'analyse et les conclusions contenues dans ce travail correspondent parfaitement à ce qui aujourd'hui est réclamé : un encadrement plus strict du secteur financier dans une perspective mondiale, l'ensemble étant soutenu par le droit international.

Le pari était au départ ambitieux et non sans risques puisque ce domaine du droit international est très peu exploré par les internationalistes (du moins, publicistes), qu'il effraie le plus souvent par sa technicité et la difficulté de saisir le secteur financier dans un cadre juridique que l'on sait pour le moins fuyant, voire que l'on estime absent. Or, le pari est parfaitement réussi. En appréhendant aussi bien les aspects institutionnels dont la plupart sont méconnus (Comité de Bâle, OICV, AICA) que les aspects normatifs dans la perspective de les resituer dans le droit international, Régis Bismuth apporte nombre de réponses sans pour autant perdre son lecteur dans un dédale où la technicité est trop souvent perçue comme l'impossibilité d'en comprendre le fonctionnement. Il y est question de secteur financier, donc d'un domaine dans lequel, instinctivement, le juriste pose un regard suspicieux en raison de son caractère incompréhensible supposé. Il y est question aussi de droit international public, champ juridique qui s'apparente de l'extérieur à un droit «politique» peu efficace et par définition malléable. C'est dire que ce travail s'apparentait au départ à une forme de course d'obstacles.

Partant d'une structure simple et logique, dans un style limpide, la thèse ne s'appesantit jamais sur de longues descriptions mais fournit une analyse personnelle très fine basée sur une documentation solide. Il est bien sûr possible d'en discuter les analyses – et si cela n'était pas le cas, ce travail ne serait pas une «thèse» – mais

l'ensemble parvient aisément à convaincre. Pour l'auteur, le cadre juridique du secteur financier ne reflète pas en soi un «nouveau droit» qui serait plus flexible et plus efficace, mais doit être compris comme une forme de régulation redevable du droit international, même si des particularismes ne sont pas niés. La discussion est donc ouverte, et elle le fut de même avec son directeur de recherche qui, parfois sceptique et ne percevant pas toujours la *soft law* de la même manière que le candidat, attendait que la démonstration prenne corps. Pour parvenir à cette démonstration, il ne se contente pas d'une analyse vue d'une certaine hauteur, mais plonge bien dans les dédales des différents modèles nationaux dans un passage en revue des structures de plusieurs pays (France, États-Unis, Royaume-Uni, Allemagne et Japon) parmi ceux qui comptent dans le domaine étudié, tout comme la deuxième partie fait une place importante aux techniques de transposition des standards au niveau européen et aux influences de l'OMC et du FMI. En bref, c'est une thèse «globale» en ce qu'elle mêle les différents niveaux d'analyse et les différentes sphères du droit. On pourrait résumer ceci en disant que c'est une thèse de droit «tout court», donc une structuration dont l'avenir devrait confirmer la pertinence. Le directeur fut finalement totalement convaincu : le droit international est bien le système juridique de référence dans lequel peut s'insérer cet ensemble foisonnant, souvent mal défini et d'un informalisme parfois décourageant. Il suffit pour cela de regarder d'une autre manière le droit international selon une évolution déjà palpable et qu'il est de plus en plus difficile d'ignorer ou de nier. D'ailleurs, il n'est pas rare que les institutions ou juridictions internationales envisagent d'une manière beaucoup moins stricte que la doctrine tous ces standards qui, *mutatis mutandis,* sont le reflet d'une autre compréhension de la norme internationale dans une diversité globalisée. Il n'en reste pas moins qu'il s'agit toujours d'un langage juridique et qu'il n'existe aucune raison objective de rejeter ces normes en dehors de la sphère du droit sous prétexte que l'État dans sa forme la plus classique n'est plus le centre incontournable de cette régulation.

Il reste bien sûr la question dans toutes les arrière-pensées : comment un tel système avec ses différentes strates – nationale, régionale, internationale – et son organisation implicite a-t-il pu échouer à prévenir la crise financière de la fin de la décennie ? Si c'est plus

à la structure, à l'architecture du système que l'auteur se réfère, le fonctionnement n'est cependant pas ignoré, et si le propos n'est pas d'étudier le contenu des normes pour éviter de retomber dans cette fameuse technicité qui, *in fine*, peut tout justifier, le sujet de l'effectivité n'est pas esquivé. Après tout, le secteur financier est loin d'être le seul en droit international où l'existence d'un cadre juridique est en décalage non pas avec son effectivité mais avec son efficacité. De plus, l'actualisation intégrée dans la présente édition démontre parfaitement que la supposée amélioration du contenu des normes et l'espoir de leur plus grande efficacité ne changent rien au schéma décrit dans une thèse soutenue en mars 2009. Et c'est finalement un bienfait de s'être intéressé avant tout aux institutions et à leurs méthodes plutôt qu'au droit matériel car, dans ce dernier cas, ce travail n'aurait guère survécu aux soubresauts de la crise financière. Cet ouvrage ne viendra pas donc mourir sur les berges abruptes des éventuelles modifications consécutives à la crise financière. Il s'inscrit au contraire dans la durée et montre que le système financier est redevable d'un cadre général au droit international public, même s'il ne s'agit là que d'un des aspects de la réglementation de ce secteur.

La question centrale de la thèse peut être ainsi résumée : l'activité de coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier est-elle soluble dans le droit international public ? La réponse est donc positive, et il faut espérer qu'elle sera entendue par ceux travaillant actuellement à une meilleure réglementation du système financier international. Elle fut pour le moins entendue par un jury qui a salué d'une manière unanime la qualité de ce travail lors de sa soutenance. Pourtant, outre l'auteur de cette préface, en les personnes des Professeurs Hervé Ascensio, Geneviève Bastid-Burdeau, Mario Giovanoli (également ancien Directeur juridique de la Banque des Règlements internationaux), Charles Leben et Martine Lombard, le niveau d'exigence et de compétence était très élevé.

Il reste au lecteur à découvrir les arcanes de ce sujet qui peut, *prima facie,* sembler aride, mais qui par le filtre pédagogique dans lequel il est passé éclaire de nouveaux horizons bien au-delà du

thème *stricto sensu*. Voilà donc une étude promise sans nul doute à un bel avenir, tout comme son auteur.

Jean-Marc SOREL

Professeur à l'Ecole de droit
de la Sorbonne (Université Paris 1)

Directeur de l'Institut de Recherche
en Droit International et Européen
de la Sorbonne (IREDIES)

REMERCIEMENTS

Ma plus profonde reconnaissance va à mon directeur de thèse, le Professeur Jean-Marc Sorel. Il est difficile de dire à quel point cette étude a bénéficié de son exceptionnelle disponibilité et de ses encouragements constants. Je lui suis infiniment redevable de m'avoir judicieusement conseillé et patiemment guidé à chacune des étapes de son élaboration.

Je remercie les Professeurs Hervé Ascensio, Geneviève Bastid-Burdeau, Mario Giovanoli, Charles Leben et Martine Lombard d'avoir accepté de siéger le 23 mars 2009 au sein du jury de soutenance, et surtout de leurs critiques constructives qui m'ont permis de clarifier et de préciser ma pensée lors de la révision et de l'actualisation du manuscrit.

J'ai eu la chance de bénéficier de mes échanges avec les Professeurs Denis Baranger, Christian Dominicé et Petros Mavroidis, ainsi que de l'appui d'Ana Peyro Llopis et de Véronique Guèvremont pour certaines recherches. Je tiens également à remercier Irving M. Pollack, Commissaire de la *Securities and Exchange Commission* de 1974 à 1980, et membre de son Bureau des affaires juridiques de 1946 à 1974, qui m'a fourni d'inestimables informations sur les premiers pas de la coopération des autorités de régulation des marchés financiers dans les années 1970. Cette recherche a aussi largement profité des entrevues qui m'ont été accordées par des officiels des autorités de régulation du secteur financier en France et à l'étranger. Dans la mesure où elles ont été tenues sur une base confidentielle et que ces personnes sont toujours en fonction, leur nom ne sera pas mentionné dans cette étude.

Cette thèse a bénéficié d'une allocation de recherche de l'École doctorale de droit international et européen de l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne. Je tiens à remercier son directeur d'alors, le Professeur Pierre-Michel Eisemann, pour m'avoir associé aux activités de l'École doctorale et pour ses conseils précieux.

Je fais amende honorable à toutes les personnes ayant accepté, sans doute aveuglément, la relecture de ce travail. Que Benjamin,

Alexandre, Alexis, Constance, Fabienne, Frédéric, Ivana, Malvina, Marine, Michel et Sebastiano trouvent ici un témoignage de ma gratitude pour le pénible labeur auquel ils ont été astreints.

Cette page n'aurait pas de sens sans évoquer le nom des autres doctorants ou docteurs avec lesquels j'ai partagé ces quatre années de recherche et, à cet égard, je pense tout naturellement à Andrea, Anne, Anne-Charlotte, Anne-Thida, Francesco, François-Xavier, Géraldine, Grégory, Hélène, Jacobo, Lilian, Lucie, Marie, Marie-Clotilde, Myriam, Noémie, Sabrina, Saïda, Sarah, Svetlana et Xavier.

Je dois à Isabelle d'avoir pallié mon allemand rudimentaire, de m'avoir offert son constant soutien et surtout d'avoir supporté plus que nécessaire pendant la préparation de ce travail les angoisses trop souvent théâtrales du doctorant.

Mes infimes remerciements vont à ma sœur Évelyne ainsi qu'à ma mère, qui m'a fait l'un des plus beaux dons, celui d'avoir tout mis en œuvre pour me permettre d'étudier et de m'épanouir dans l'insouciance matérielle.

Régis BISMUTH

LISTE DES ABRÉVIATIONS

Revues et périodiques

Admin. L. Rev.	*Administrative Law Review*
A.F.D.I.	*Annuaire Français de Droit International*
A.F.R.I.	*Annuaire Français de Relations Internationales*
A.J.D.A.	*Actualité Juridique Droit Administratif*
A.J.I.L.	*American Journal of International Law*
A.J.N.U.	*Annuaire Juridique des Nations Unies*
Am. J. Comp. L.	*American Journal of Comparative Law*
Am. Econ. Rev.	*American Economic Review*
Am. Soc'y Int'l L. Proc.	*American Society of International Law Proceedings*
Ann. C.D.I.	*Annuaire de la Commission du Droit International*
Ann. I.D.I.	*Annuaire de l'Institut du Droit International*
Ann. Rev. Banking & Fin. L.	*Annual Review of Banking and Financial Law*
Arb. Int'l	*Arbitration International*
Arch. phil. droit	*Archives de Philosophie du Droit*
A.S.D.I.	*Annuaire Suisse de Droit International*
Aust. Y.B.I.L.	*Australian Yearbook of International Law*
Banking L.J.	*Banking Law Journal*
B.C. Int'l & Comp. L. Rev.	*Boston College International & Comparative Law Review*
B.J.I.B.F.L.	*Butterworths Journal of International Banking & Financial Law*
B.J.P.I.R.	*British Journal of Politics and International Relations*
Brook. J. Int'l L.	*Brooklyn Journal of International Law*
Bull. C.O.B.	*Bulletin Mensuel d'Information de la Commission des Opérations de Bourse*
Bull. Joly Bourse	*Bulletin Joly Bourse et Produits Financiers*
Bull. Joly Sociétés	*Bulletin Joly Sociétés*
B.Y.B.I.L.	*British Yearbook of International Law*
Camb. Rev. Int'l Aff.	*Cambridge Review of International Affairs*
Chi. J. Int'l. L.	*Chicago Journal of International Law*
C.M.L.R.	*Common Market Law Review*
Colum. J. Eur. L.	*Columbia Journal of European Law*

Colum. J. Transnat'l L.	*Columbia Journal of Transnational Law*
Colum. L. Rev.	*Columbia Law Review*
Commw. L. Bull.	*Commonwealth Law Bulletin*
Conn. Ins. L.J.	*Connecticut Insurance Law Journal*
C.Y.B.I.L.	*Canadian Yearbook of International Law*
D.	*Recueil Dalloz*
Dick. J. Int'l L.	*Dickinson Journal of International Law*
D.P.C.I.	*Droit et Pratique du Commerce International*
Droits	*Droits (Revue française de théorie, de philosophie et de culture juridiques)*
Duke J. Comp. & Int'l L.	*Duke Journal of Comparative & International Law*
Duke L.J.	*Duke Law Journal*
E.B.L.R.	*European Business Law Review*
E.B.O.L.R.	*European Business Organization Law Review*
E.J.I.L.	*European Journal of International Law*
Emory L.J.	*Emory Law Journal*
Eur. L.J.	*European Law Journal (Review of European Law in Context)*
Eur. L.R.	*European Law Review*
F. & D.	*Finances & Développement (Magazine Trimestriel du F.M.I.)*
Fed. Res. Bull.	*Federal Reserve Bulletin*
Fordham Int'l L.J.	*Fordham International Law Journal*
Fordham L. Rev.	*Fordham Law Review*
Ga. J. Int'l & Comp. L.	*Georgia Journal of International and Comparative Law*
Gaz. Pal.	*La Gazette du Palais*
Georgetown L.J.	*Georgetown Law Journal*
Go.J.I.L.	*Goettingen Journal of International Law*
Griffin's View	*Griffin's View on International & Comparative Law*
G.Y.B.I.L.	*German Yearbook of International Law*
Hague Y.B.I.L.	*Hague Yearbook of International Law*
Harv. Int'l L.J.	*Harvard International Law Journal*
Harv. L. Rev.	*Harvard Law Review*
Hous. J. Int'l L.	*Houston Journal of International Law*
I.C.L.Q.	*International and Comparative Law Quaterly*
I.F.L.R.	*International Financial Law Review*
I.L.A. Rep. Conf.	*International Law Association, Report of Conference*
I.L.M.	*International Legal Materials*
Ind. J. Global Legal Stud.	*Indiana Journal of Global Legal Studies*

Int'l Aff.	*International Affairs*
Int'l Ins. L. Rev.	*International Insurance Law Review*
Int'l. Org.	*International Organization*
Int'l J. Const. L.	*International Journal of Constitutional Law*
Int'l. Law.	*The International Lawyer*
Iowa L. Rev.	*Iowa Law Review*
J.B.R.	*Journal of Banking Regulation*
J.C.P. (éd. G.)	*La Semaine Juridique – Juris-Classeur Périodique (Édition Générale)*
J.-Cl. Administratif	*Juris-Classeur Administratif*
J.-Cl. Banque-Crédit-Bourse	*Juris-Classeur Banque-Crédit-Bourse*
J.-Cl. Droit International	*Juris-Classeur Droit International*
J.-Cl. Europe	*Juris-Classeur Europe*
J.-Cl. Sociétés	*Juris-Classeur Sociétés*
J.D.I.	*Journal du Droit International*
J.H.I.L.	*Journal of the History of International Law*
J.I.B.L.	*Journal of International Banking Law*
J.I.C.J.	*Journal of International Criminal Justice*
J.I.E.L.	*Journal of International Economic Law*
J. Ins. Reg.	*Journal of Insurance Regulation*
J. Int'l Arb.	*Journal of International Arbitration*
J. Pub. Pol.	*Journal of Public Policy*
J.W.I.T.	*Journal of World Investment & Trade*
J.W.T.	*Journal of World Trade*
La. L. Rev	*Loyola Law Review*
Law & Contemp. Probs.	*Law and Contemporary Problems*
Law & Pol'y Int'l Bus.	*Law and Policy in International Business*
Leiden J.I.L.	*Leiden Journal of International Law*
L.P.A.	*Les Petites Affiches (Le Quotidien Juridique)*
Marq. L. Rev	*Marquette Law Review*
Max Planck Y.B.U.N.L.	*Max Planck Yearbook of United Nations Law*
Mich. J. Int'l L.	*Michigan Journal of International Law*
Mich. L. Rev.	*Michigan Law Review*
Minn. L. Rev.	*Minnesota Law Review*
M.J.E.C.L.	*Maastricht Journal of European & Comparative Law*
Mod. L. Rev.	*Modern Law Review*
N.C. J. Int'l L. & Com. Reg.	*North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation*
Nordic J.I.L.	*Nordic Journal of International Law*

Nova L. Rev.	*Nova Law Review*
Nw. J. Int'l L. & Bus.	*Northwestern Journal of International Law & Business*
N.Y.U. J. Int'l L. & Pol.	*New York University Journal of International Law & Politics*
N.Y.U. L. Rev.	*New York University Law Review*
Oxford J. Leg. Stud.	*Oxford Journal of Legal Studies*
P.L.I./Corp.	*Practising Law Institute/Corporate Law and Practice*
Pouvoirs	*Pouvoirs (Revue Française d'Études Constitutionnelles et Politiques)*
Publius	*Publius (The Journal of Federalism)*
R.B.D.I.	*Revue Belge de Droit International*
R.C.A.D.I.	*Recueil des Cours de l'Académie de Droit International de La Haye*
R.C.D.I.P.	*Revue Critique de Droit International Privé*
R.D.A.I.	*Revue de Droit des Affaires Internationales*
R.D.B.B.	*Revue de Droit Bancaire et de la Bourse*
R.D.B.F.	*Revue de Droit Bancaire et Financier*
R.D.I.L.C.	*Revue de Droit International et de Législation Comparée*
R.D.P.	*Revue du Droit Public et de la Science Politique en France et à l'Étranger.*
R.E.D.A.	*Revista Española de Derecho Administrativo*
Rép. communautaire	*Répertoire de Droit Communautaire (Encyclopédie Dalloz)*
Rép. dt. int.	*Répertoire de Droit International (Encyclopédie Dalloz, 2e éd.)*
Rép. resp. puiss. publ.	*Répertoire de la Responsabilité de la Puissance Publique (Encyclopédie Dalloz)*
Rev. arb.	*Revue de l'Arbitrage*
Rev. éco. fin.	*Revue d'Économie Financière*
Rev. éco. pol.	*Revue d'Économie Politique*
Rev. sociétés	*Revue des Sociétés*
R.F.A.P.	*Revue Française d'Administration Publique*
R.F.D.A.	*Revue Française de Droit Administratif*
R.F.F.P.	*Revue Française de Finances Publiques*
R.G.D.I.P.	*Revue Générale de Droit International Public*
R.I.D.C.	*Revue Internationale de Droit Comparé*
R.I.D.E.	*Revue Internationale de Droit Economique*
R.I.S.A.	*Revue Internationale des Sciences Administratives*

R.J. com.	*Revue de Jurisprudence Commerciale*
R.J.E.P. (C.J.E.G.)	*Revue Juridique de l'Entreprise Publique*
R.M.A.M.F.	*Revue Mensuelle de l'Autorité des Marchés Financiers*
R.M.C.U.E.	*Revue du Marché Commun et de l'Union Européenne*
R.M.U.E.	*Revue du Marché Unique Européen*
R.R.J.	*Revue de la Recherche Juridique. Droit Prospectif*
R.S.M.P.	*Revue des Sciences Morales et Politiques*
R.T.D. com.	*Revue Trimestrielle de Droit Commercial*
Stan. J. Int'l L.	*Stanford Journal of International Law*
Stan. J.L. Bus. & Finance	*Stanford Journal of Law, Business & Finance*
Stan. L. Rev.	*Stanford Law Review*
St. Louis U. L.J.	*Saint Louis University Law Journal*
Tex. Int'l L.J.	*Texas International Law Journal*
U.C.L.A. L. Rev.	*U.C.L.A. Law Review*
U. Ill. L. Rev.	*University of Illinois Law Review*
U. Miami Int'l & Comp. L. Rev.	*University of Miami International and Comparative Law Review*
U. Pa. J. Int'l Econ. L.	*University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*
Va. J. Int'l L.	*Virginia Journal of International Law*
Va. L. Rev.	*Virginia Law Review*
Vand. L. Rev.	*Vanderbilt Law Review*
Vill. L. Rev.	*Villanova Law Review*
W.T.R.	*World Trade Review*
Yale L.J.	*Yale Law Journal*
Yale J. Int'l L.	*Yale Journal of International Law*
Yale J. on Reg.	*Yale Journal on Regulation*
Y.B.I.F.E.L.	*Yearbook of International Financial and Economic Law*
Z.a.ö.R.V.	*Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht*

Journaux officiels, codes, recueils de traités et de jurisprudence

Bgbl.	*Bundesgesetzblatt* (Journal officiel, Allemagne)
B.G.H.Z.	*Bundesgerichtshofs in Zivilsachen* (Cour fédérale de justice en matière civile, Allemagne)

B.O.E.	*Boletín Oficial del Estado* (Journal officiel, Espagne)
C. assur.	*Code des assurances*
C.F.R.	*Code of Federal Regulations* (États-Unis)
C. mon. fin.	*Code monétaire et financier*
F. 2d	*Federal Reporter, Second Series* (Recueil des cours d'appel fédérales, États-Unis)
F. Supp.	*Federal Supplement* (Recueil des cours de District, États-Unis)
Fed. Reg.	*Federal Register* (Journal officiel, États-Unis)
J.O.A.N.	*Journal Officiel de l'Assemblée Nationale*
J.O.C.E.	*Journal Officiel des Communautés Européennes*
J.O.R.F.	*Journal Officiel de la République Française*
J.O.U.E.	*Journal Officiel de l'Union Européenne*
K.A.V.	*K.A.V. Agreements* Cette source permet d'identifier certains accords internationaux (impliquant notamment les États-Unis) et n'ayant pas fait l'objet de publication. Elle doit son nom à son inventeur, Igor I. Kavass.
N.O.R.	Système normalisé de numérotation des textes officiels publiés au J.O.R.F. (depuis le 1er janvier 1987)
Pub. L.	*Public Law* (États-Unis)
Rec. C.I.J.	*Recueil des arrêts, avis consultatifs et ordonnances de la Cour Internationale de Justice*
Rec. C.J.C.E.	*Recueil de Jurisprudence de la Cour de Justice des Communautés Européennes*
Rec. Lebon	*Receuil des Décisions du Conseil d'État*
R.G.A.M.F.	*Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers*
R.J.C.	*Recueil de Jurisprudence Constitutionnelle*
R.S.	*Recueil Systématique du Droit Fédéral (Suisse)*
R.T.N.U.	*Recueil des Traités des Nations Unies*
R.T.S.d.N.	*Recueil des Traités de la Société des Nations*
Série A	*Recueil des arrêts de la C.P.J.I.*
Série A/B	*Recueil des arrêts, avis consultatifs et ordonnances de la C.P.J.I.*
Série B	*Recueil des avis consultatifs de la C.P.J.I.*
T.I.A.S.	*Treaties and Other International Acts Series*
U.K.H.L.	*United Kingdom House of Lords Decisions*
U.S.	*United States Reports (Recueil de la Cour suprême des États-Unis)*

U.S.C.	*United States Code*

Institutions et autres abréviations

A.A.I.	*Autorité Administrative Indépendante*
A.C.A.M.	*Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles*
A.C.P.	*Autorité de Contrôle Prudentiel*
A.E.D.B.F.	*Association Européenne de Droit Bancaire et Financier*
A.E.I.	*American Enterprise Institute*
A.E.S.	*Autorités Européennes de Surveillance*
aff.	*Affaire*
A.G.N.U.	*Assemblée Générale des Nations Unies*
A.I.C.A.	*Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance*
A.I.P.D.	*Association Internationale de Protection des Dépôts*
al.	*alinéa*
A.L.E.N.A.	*Accord de Libre-Echange Nord-Américain*
A.M.F.	*Autorité des Marchés Financiers*
A.P.I.	*Autorités Publique Indépendante*
art.	*article(s)*
A.S.I.L.	*American Society of International Law*
Ass. nat.	*Assemblée nationale*
Ba.Fin.	*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*
B.C.B.S.	*Basel Committee on Banking Supervision* (v. C.B.C.B.)
B.C.E.	*Banque Centrale Européenne*
B.I.I.C.L.	*Bristish Institute of International and Comparative Law*
B.I.S.	*Bank for International Settlements* (v. B.R.I.)
B.R.I.	*Banque des Règlements Internationaux*
c.	*contre*
C.A.E.	*Conseil d'Analyse Économique*
Cass.	*Cour de cassation*
C.B.C.B.	*Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*
C.C.A.M.I.P.	*Commission de Contrôle des Assurances, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance*
C.C.T.	*Comité Contre le Terrorisme*
C.D.I.	*Commission du Droit International*
C.E.	*Conseil d'État*

C.E.	*Communauté Européenne*
C.E.A.	*Comité des Entreprises d'Assurance*
C.E.B.S.	*Committee of European Banking Supervisors*
C.E.C.E.I.	*Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement*
C.E.I.O.P.S.	*Comitee of European Insurance and Occupational Pensions*
C.E.R.I.C.	*Centre d'Etudes et de Recherches Internationales et Communautaires*
C.E.R.S.	*Comité Européen du Risque Systémique*
C.E.S.R.	*Committee of European Securities Regulators*
cf.	*confer*
C.F.T.C.	*Commodity Futures Trading Commission*
chron.	*chronique*
C.I.J.	*Cour Internationale de Justice*
C.I.R.D.I.	*Centre International de Règlement des Différents liés aux Investissments*
civ.	*Chambre civile*
C.J.C.E.	*Cour de Justice des Communautés Européennes*
C.M.F.	*Conseil des Marchés Financiers*
C.N.U.D.C.I.	*Commission des Nations Unies pour le Droit Commercial International*
coll.	*collection*
C.O.B.	*Commission des Opérations de Bourse*
cons.	*considérant*
C.P.A.	*Cour Permanente d'Arbitrage*
C.P.J.I.	*Cour Permanente de Justice Internationale*
C.R.E.D.I.M.I.	*Centre de Recherche sur le Droit des Marchés et des Investissements Internationaux*
C.R.F.R.S.	*Conseil de Régulation Financière et du Risque Systémique*
C.S.P.R.	*Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement*
C.U.R.A.P.P.	*Centre Universitaire de Recherches Administratives et Politiques de Picardie*
dir.	*sous la direction*
E.C.B.	*European Central Bank* (v. B.C.E.)
éd.	*édition*
E.D.C.E.	*Études et Documents du Conseil d'État*
E.E.E.	*Espace Économique Européen*
e.g.	*exempli gratia*

ex.	*exemple*
F.A.T.F.	*Financial Action Task Force* (v. G.A.F.I.)
F.D.I.C.	*Federal Deposit Insurance Corporation*
F.E.S.C.O.	*Forum of European Securities Commissions*
Fin.D.A.G.	*Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht (Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz)*
F.M.I.	*Fonds Monétaire International*
F.O.N.D.A.D	*Forum on Debt and Development*
F.R.B.N.Y.	*Federal Reserve Bank of New York*
F.S.A.	*Financial Services Authority* (Royaume-Uni)
F.S.A. (jp)	*Financial Services Agency* (Japon)
F.S.A.P.	*Financial Sector Assessment Program* (v. P.E.S.F.)
F.S.B.	*Financial Stability Board* (v. C.S.F.)
F.S.F.	*Forum de Stabilité Financière / Financial Stability Forum*
F.S.M.A.	*Financial Services and Markets Act*
F.S.S.A.	*Financial Sector Stability Assessment*
F.T.C.A.	*Federal Tort Claims Act*
G7 / G8 / G20	*Groupe des sept / Groupe des huit / Groupe des vingt*
G.A.F.I.	*Groupe d'Action Financière*
G.A.T.S.	*General Agreement on Trade in Services*
G.A.T.T.	*General Agreement on Tariffs and Trade*
I.A.D.I.	*International Association of Deposit Insurers* (v. A.I.P.D.)
I.A.I.S.	*International Association of Insurance Supervisors* (v. A.I.C.A.)
I.A.S.B.	*International Accounting Standards Board*
I.A.S.C.	*International* Accounting *Standards Committee*
I.D.I.	*Institut du Droit International*
I.F.A.C.	*International Federation of Accountants*
I.F.B.	*Islamic Financial Board*
I.H.E.I.	*Institut des Hautes Études Internationales*
I.L.A.	*International Law Association*
I.L.S.A.	*International Lending Supervision Act*
I.M.F.	*International Monetary Fund* (v. F.M.I.)
I.O.P.S.	*International Organization of Pension Supervisors*
I.O.S.C.O.	*International Organization of Securities Commissions* (v. O.I.C.V.)
I.S.D.A.	*International Swaps and Derivatives Association*
I.S.F.	*Institut pour la Stabilité Financière*

K.W.G.	*Gesetz über das Kreditwesen* (*Kreditwesengesetz*)
L.	*Loi*
L.G.D.J.	*Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence*
M.E.P.C.	*Mécanisme d'Examen des Politiques Commerciales*
M.o.U.	*Memorandum of Understanding*
N.A.F.T.A.	*North American Free Trade Agreement* (v. A.L.E.N.A.)
N.A.I.C.	*National Association of Insurance Commissioners*
n.p.	*non paginé*
O.C.C.	*Office of the Comptroller of the Currency*
O.C.D.E.	*Organisation de Coopération et de Développement Économiques*
O.E.C.D.	*Organization for Economic Cooperation and Development* (v. O.C.D.E.)
O.I.C.V.	*Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*
O.M.C.	*Organisation Mondiale du Commerce*
O.N.G.	*Organisation non gouvernementale*
O.N.U.	*Organisation des Nations Unies*
O.P.E.L.	*Office Parlementaire d'Évaluation de la Législation*
O.T.S.	*Office of Thrift Supervision*
P.A.S.F.	*Plan d'Action pour les Services Financiers*
P.E.S.F.	*Programme d'Evaluation du Secteur Financier*
P.I.O.B.	*Public Interest Oversight Board*
Pt.	*Part*
pt.	*point*
P.U.F.	*Presses Universitaires de France*
R.O.S.C.	*Report on Observance of Standards and Codes*
s.	*suivants*
S.E.B.C.	*Système Européen de Banques Centrales*
S.E.C.	*Securities and Exchange Commission*
S.E.S.F.	*Système Européen de Surveillance Financière*
S.F.D.I.	*Société Française pour le Droit International*
S.F.I.	*Société Financière Internationale*
S.I.B.	*Securities and Investment Board*
soc.	*Chambre sociale*
S.R.O.	*Self Regulatory Organization*
t.	*tome*
T.A.B.R.I.	*Tribunal Administratif de la Banque des Règlements Internationaux*

U.E.	*Union Européenne*
U.S. G.A.O.	*United States Government Accountability Office (Jusqu'en 2004 : United States General Accounting Office)*
v.	*versus*
v.	*voir*
v°	*verbo*
V.A.G.	*Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz)*
vol.	*volume*
W.G.T.D.F.	*Working Group on Trade, Debt and Finance*
Wp.H.G.	*Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz)*
W.T.O.	*World Trade Organization* (v. O.M.C.)

Abréviations de quelques instruments fréquemment cités

Accord de siège Suisse-B.R.I.	*Accord entre le Conseil fédéral suisse et la Banque des Règlements Internationaux en vue de déterminer le statut juridique de la Banque en Suisse*, 10 février 1987, modifié par les échanges de lettres du 18 décembre 2002 et 13 janvier 2003, (*R.S.*, 0.192.122.971.3)
Méthodologie C.B.C.B., 2006	C.B.C.B., *Méthodologie des principes fondamentaux*, octobre 2006, <*www.bis.org*>.
M.o.U. A.I.C.A., 2007	*A.I.C.A., Protocole multilatéral de coopération et d'échange d'informations de l'A.I.C.A., février 2007,* <*www.iaisweb.org*>.
M.o.U. O.I.C.V., 2002	O.I.C.V., *Accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations*, IOSCOPD126, mai 2002, <*www.iosco.org*>.
Principes A.I.C.A., 2003	A.I.C.A., *Principes de base en matière d'assurance et méthodologie*, octobre 2003, 70 p., <*www.iaisweb.org*>.
Principes C.B.C.B., 2006	C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, octobre 2006, <*www.bis.org*>.
Principes O.I.C.V., 2003	O.I.C.V., *Méthodologie d'évaluation de la mise en œuvre des objectifs et principes de la régulation financière de l'O.I.C.V.*, IOSCOPD155, octobre 2003, 155 p., <*www.iosco.org*>.

Statuts A.I.C.A.	A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws (adopted by the General Meeting on 29 october 2010)*, octobre 2010, <*www.iaisweb.org*>.
Statuts B.R.I.	*Statuts de la Banque des Règlements Internationaux*, adoptés le 20 janvier 1930, dernier amendement du 27 juin 2005, <*www.bis.org*>.
Statuts O.I.C.V.	O.I.C.V., *Statuts de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.)*, avril 2005, non publié.

Nota Bene

L'expression «institutions de coopération» est employée dans cette thèse afin de désigner ensemble le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (C.B.C.B.), l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.) et l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance (A.I.C.A.), instances de coopération internationales regroupant les autorités de régulation du secteur financier (v. *infra* n° 64 et s.).

Introduction générale

«La collaboration des banques centrales n'est qu'un aspect de la collaboration générale entre nations».

Banque des Règlements Internationaux,
5ème Rapport annuel, 1935, p. 61.

Débats à la Société Française pour le Droit International

Aspects du droit international économique,
(S.F.D.I., Colloque d'Orléans), Paris, Pedone, 1972, pp. 117-118.

M. le Professeur Guy FEUER :

Si je me permets de prendre la parole en premier, c'est simplement parce que je pense qu'un problème préalable se pose à nous a la suite de l'exposé de notre ami le professeur Weil. C'est un problème de précision de concept, un problème de notion. En lisant votre rapport, je me suis posé une question, et je me la pose encore davantage après vous avoir écouté : faut-il encore parler de droit lorsqu'on se trouve en face de ces éléments qui caractérisent ce que l'on appelle le droit international économique ? Faut-il parler de droit au sens classique du terme, ou bien sommes-nous dans le non droit ? C'est le premier terme de l'alternative. Ou bien ne faut-il pas, à l'inverse, élargir – peut-être démesurément – la notion de droit, pour lui donner une acception que vous appelleriez moderne, progressiste, dans laquelle on ferait alors entrer des éléments qui ne seraient plus juridiques au sens traditionnel mais para-juridiques [...] Sommes-nous dans l'aire traditionnelle dévolue aux sciences juridiques, ou alors la science juridique couvre-t-elle désormais autre chose que ce que l'on avait coutume d'appeler le droit ?

M. le Professeur Prosper WEIL :

Au fond vous posez un problème de conception du droit. Faut-il considérer que le droit est ce qu'il était jusqu'a présent, de sorte que ces nouvelles formes sont en dehors du droit, ou faut-il élargir la notion de droit pour y faire entrer des éléments para-juridiques ? Je pense qu'il est plus sage de répondre par la première branche de l'alternative. En effet, je pense que si l'on élargit la notion de droit de manière trop grande et qu'on y fait entrer trop de souplesse et trop de flexibilité, on risque de considérer que ces éléments nouveaux sont meilleurs que les anciens, de les voir contaminer les anciens, voire de les reléguer. Or – c'est là une opinion personnelle – il me semble que dans les rigidités du droit classique il y a un certain nombre de vertus de civilisation qu'il faudrait conserver. Je préférerais pour ma part considérer que ces éléments nouveaux sont des éléments de droit à l'état naissant, de droit embryonnaire, pouvant par conséquent nourrir l'espoir qu'un jour au l'autre ils se juridiseraient davantage.

1. La finance désigne les activités liées à la monnaie et à ses représentations (1). Fondée essentiellement sur des contrats, donc des engagements, la finance est aussi décrite comme un «commerce de promesses» (2). A l'instar de la monnaie, dont elle constitue l'un des prolongements (3), elle est «le sang de la vie économique [et] circule dans les manifestations les plus considérables de la vie nationale» (4). Mais, toujours à l'instar de la monnaie, «si elle est viciée, tout se vicie autour d'elle, les valeurs matérielles et aussi indirectement les valeurs morales» (5). Pour ces raisons, la finance apparaît tout à la fois fascinante, tentaculaire, imperceptible et dangereuse, et charrie avec elle ses figures populaires, comme celle du petit épargnant individuel aussi dénommé la «Veuve de Carpentras» en France, «Tante Agathe» au Royaume-Unie ou «Tante Millie» aux États-Unis (6). Si la finance est par nature une activité risquée, elle n'en demeure pas moins d'une importance majeure, tant pour l'économie que pour les pouvoirs publics.

2. L'activité financière est un des vecteurs du développement de l'économie car elle permet d'assurer son financement par le recours à l'endettement ou aux marchés financiers (7). Elle peut aussi lui

(1) Il est difficile de donner une «définition consensuelle» de la discipline. Pour une approche empirique, v. L. Belze, P. Spieser, *Histoire de la finance. Le temps, le calcul et les promesses*, Paris, Vuibert, 2005, pp. 5-6.

(2) V. notamment l'ouvrage de P.-N. Giraud, *Le commerce des promesses. Petit traité sur la finance moderne*, Paris, Seuil, coll. «Économie humaine», 2001, 370 p. Le Professeur d'économie Michel Aglietta a d'ailleurs souligné à cet égard que «*la finance est le commerce de promesses. Les comportements y dépendent de croyances qui gouvernent les anticipations*»; M. Aglietta, «Le prêteur en dernier ressort international et la réforme du F.M.I.», in *Les crises de la dette : Prévention et résolution*, (Rapport du C.A.E., n° 43), Paris, La Documentation Française, 2003, p. 69.

(3) «*A l'aube même de la finance, il y a la monnaie et, avant même la monnaie, les mécanismes du crédit et de la dette*»; Belze, Spieser, *Histoire de la finance..., op. cit.*, p. 13.

(4) A. Toulemon, «La liberté de l'or et les contrats», *Gaz. Pal.*, 1948, p. 53.

(5) *Ibid.*

(6) Comme le souligne un dictionnaire financier, «*Aunt Millie*» est une expression employée afin de désigner un «*unsophisticated investor*». Ce dictionnaire rajoute que «*Wall Street professionals may say that "this investment will interest Aunt Millie", meaning that it is simple to understand. It may also imply that such Small investors will not be able to appreciate the amount of risk posed by the investment relative to the opportunity for profit*»; v° «Aunt Millie», in J. Downes, J. E. Goodman, *Barron's finance & investment handbook*, Hauppage, Barron's, 6th ed., 2003, p. 205.

(7) Pour une étude exhaustive des liens entre développement du secteur financier et croissance économique, v. R. Levine, «Finance and growth : Theory and evidence», in *Handbook of economic growth*, (dir. : P. Aghion, S. Durlauf), Amsterdam, Elsevier Publisher, 2005, pp. 865 et s.

nuire compte tenu des externalités négatives engendrées par les crises financières (8). Ainsi, par son importance, «la sphère financière conditionne l'activité économique de tous les pays, qu'ils soient développés ou en développement» (9). A cette relation s'est calquée une pénétration de l'économie par l'industrie financière, appelée la «financiarisation de l'économie» (10), et amenant un renversement de perspective : si la finance était au service de l'économie, elle est depuis devenue son «maître». Faussement paradoxalement, il existe aussi une tendance accrue de la finance à ne plus nécessairement refléter les réalités économiques, prenant la forme d'un découplage entre ces deux sphères (11).

3. Les relations entre les activités financières et les pouvoirs publics sont aussi affectées d'une telle ambivalence. Pour les raisons qui viennent d'être évoquées, ces derniers ne peuvent se désintéresser du rôle clé du secteur financier dans le fonctionnement du système économique (12). Les institutions financières, notamment les banques, sont également un relais privilégié des gouvernements pour la réalisation des politiques économiques et monétaires, justifiant l'existence d'une relation privilégiée entre eux (13). Cette relation est d'autant plus ambiguë que les États utilisent cette activité

V. aussi, D.W. ARNER, *Financial stability, economic growth, and the role of law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2007, pp. 13 et s.

(8) H. RAYMOND, «Les crises bancaires et financières», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, pp. 87 et s.

(9) N. COUDERC, «Mouvements internationaux de capitaux et réforme du système monétaire international», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, p. 122.

(10) Sur cette transformation de l'économie, v. C.-A. MICHALET, «Les métamorphoses de la mondialisation, une approche économique», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. KESSEDJIAN), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, p. 34.

(11) «Les crises financières mettent également en évidence ce qui est souvent libellé sous le terme de "*découplage de la finance et de l'économie*", ce qui traduit aussi bien un schisme en termes de confiance, qu'en termes de temporalité». BELZE, SPIESER, *Histoire de la finance..., op. cit.*, p. 517. (Souligné par les auteurs).

(12) Un auteur souligne à propos des banques qu'elles ont «*a pivotal position in the economy for two main reasons : they are the only source of finance for a large number of borrowers, and more importantly they manage the payments systems*»; C.A.E. GOODHART, *Financial regulation : Why, how, and where now?*, London, Routledge, 1998, p. 11.

(13) J.J. NORTON, «A perceived trend in modern international financial regulation : Increasing reliance on a public-private partnership», *Int'l Law.*, vol. 37, n° 1, 2003, p. 47. L'auteur relève : «*the elite banks are the primary vehicles for the transmission of government monetary, credit, and exchange rate policies*». Cette analyse est également partagée par le Professeur de finance Sarkis J. Khoury : «*[t]he fundamental reasons for regulating the banking industry lie in the key role banks play in the efficient functioning of the economic system and in the conduct of an effective monetary policy*»; S. J. KHOURY, *The deregulation of the world financial markets. Myths, realities and impact*, New York, Quorum Books, 1990, p. 34.

pour y trouver des sources de financement, leur dette se négociant à présent, dans une large mesure, sur les marchés. Sans être subordonnés à la finance, comme peut l'être l'économie, les États en sont devenus toutefois très dépendants.

4. La finance ne peut dès lors être appréhendée comme une activité commerciale ordinaire et necéssite un encadrement juridique spécifique (14). Si celui-ci existe au niveau national, le processus d'internationalisation des activités financières a généré un écart entre l'intégration poussée de ces activités et celle, inexistante, des règles de droit international destinées à les gouverner (**Section 1.**). C'est dans cette perspective que la coopération entre autorités de régulation nationales du secteur financier mérite d'être analysée. Celle-ci, qui semble se réaliser en marge du droit international public, a atteint un tel degré de développement et d'organisation qu'elle parait constituer le cadre juridique qui faisait jusqu'à présent défaut (**Section 2.**).

Section 1. – L'absence apparente de cadre juridique international

5. L'internationalisation des activités financières constitue un phénomène composite dont il faut apprécier la portée (**I.**). C'est dans ce cadre qu'une évaluation des réponses à celle-ci met en relief certaines des limites du droit international à l'encadrer (**II.**).

I. – La portée de l'internationalisation

6. Le processus d'internationalisation s'est intensifié depuis la mise en place du système de Bretton-Woods (**A.**), mais a eu pour conséquence de faire peser de nouveaux risques (**B.**).

(14) Comme cela a été souligné pour les banques, mais la remarque est valable pour l'ensemble des activités financières, «ce n'est pas la réglementation dont elles font l'objet qui rend les banques spéciales mais bien leur caractère spécial qui justifie qu'on les réglemente»; G. Capelle-Blancard, J. Couppey-Soubeyran, «L'intermédiation bancaire et financière», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, p. 33. V. aussi, C.M. Peláez, C.A. Peláez, *Regulation of banks and finance. Theory and policy after the credit crisis*, New York, Palgrave Macmillan, 2009, pp. 4 et s.

A. – *L'intensification de l'internationalisation*

7. Contrairement aux idées reçues, l'internationalisation des activités financières n'a pas été un processus se développant à l'insu des États (15), mais au contraire le plus souvent avec leur accord implicite ou du fait d'un «laxisme bienveillant (16)». L'internationalisation n'est également pas un phénomène nouveau. Jusqu'à la disparition de l'étalon-or en 1914, les marchés étaient autant, sinon plus intégrés qu'ils ne le sont actuellement (17). Une configuration particulièrement protectionniste lui succéda (18), puis l'avènement du système de Bretton-Woods en 1944 posa le contrôle des relations monétaires par les États au cœur de la mission de stabilité du F.M.I. Cette focalisation sur les aspects monétaires a permis aux États de laisser se développer des activités financières portant sur une monnaie étrangère. Ainsi naquirent les euro-devises (19), c'est-à-dire «toute somme d'argent déposée dans une banque située en dehors du lieu d'émission et de circulation de la monnaie déposée» (20). La naissance des euro-marchés (21) à la fin des années

(15) M.-C. Esposito, «Globalisation de la finance : Les États-nations et les banques internationales», in *Penser la souveraineté à l'époque moderne et contemporaine*, (dir. : G.M. Cazzaniga, Y. C. Zarka), Pise/Paris, E.T.S./J. Vrin, t. 2, 2001, p. 565.

(16) J.-M. Sorel, «Les États face aux marchés financiers», in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 20, 2000, p. 521. Pour une perspective historique et sur le rôle joué par certaines personnalités françaises dans ce processus, v. R. Abdelal, «Writing the rules of global finance : France, Europe, and capital liberalization», *Review of International Political Economy*, vol. 13, n° 1, 2006, pp. 1 et s.

(17) D. Carreau, P. Juillard, *Droit international économique*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 2e éd., 2005, p. 537, n° 1430; C. Romey, «Les grands traits de la mutation financière», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, p. 6.

(18) Belze, Spieser, *Histoire de la finance..., op. cit.*, pp. 351 et s.

(19) Nous parlons d'euro-devise, ou d'euro-monnaie car les premiers développements de cette activité concernaient les dépôts dans les banques européennes par les États socialistes de leurs dollars américains excédentaires (euro-dollars); Carreau, Juillard, *Droit international économique*, *op. cit.*, p. 615, n° 1569. L'expression de «xéno-monnaie», certes moins élégante, mais étymologiquement plus juste et prêtant moins à confusion, est aussi employée.

(20) Carreau, Juillard, *Droit international économique*, *op. cit.*, p. 613, n° 1564.; G. Toniolo, *Central bank cooperation at the Bank for International Settlements. 1930-1973*, Cambridge, Cambridge University Press, coll. «Studies in Macroeconomic History», 2005, pp. 452 et s. Sur les problèmes liés à leur nature juridique, v. J. Dach, «Legal nature of the euro-dollar», *Am. J. Comp. L.*, vol. 13, n° 1, 1964, pp. 30 et s.; Carreau, Juillard, *Droit international économique*, *op. cit.*, p. 615, n° 1567.

(21) Par «euro-marchés», on entend les marchés monétaires ou financiers fondés sur une euro-devise, c'est-à-dire une somme d'argent déposée dans une banque située en dehors du lieu où la monnaie a cours légal; Carreau, Juillard, *Droit international économique*, *op. cit.*, pp. 616 et s.

1950 (22) marqua la première étape importante de cette «réémergence» (23), voire «résurrection» (24) de la finance mondiale (25). Le marché londonien s'est montré le plus accueillant pour accueillir ces activités, et de nombreuses banques américaines s'y sont installées afin d'échapper à une réglementation nationale trop astreignante (26). Certes, ces activités financières internationales demeuraient, via leur soumission à la *lex monetae*, sous le couvert de la compétence de l'État émetteur de la devise, et donc soumises «à des risques de souveraineté» (27), mais ces derniers restaient théoriques et limités à des situations exceptionnelles (28).

8. Les États sont alors devenus des «acteurs banalisés» (29) de ces euro-marchés, qui leur offraient des sources abondantes et incontrôlées de financement de leur déficit budgétaire, en dehors de toute forme de contrôle ou de conditionnalité, et ont ainsi participé

(22) CARREAU, JUILLARD, *Droit international économique*, *op. cit.*, p. 615, n° 1569; R.C. TENNEKOON, *The law and regulation of international finance*, London, Butterworths, 1991, pp. 5 et s.

(23) E. HELLEINER, *States and the reemergence of global finance : From Bretton Woods to the 1990s*, Ithaca/London, Cornell University Press, coll. «Cornell Studies in Political Economy», 1994, ix + 244 p.

(24) B.J. COHEN, «Phoenix risen : The resurrection of global finance», *World Politics*, vol. 48, n° 2, 1996, pp. 268 et s.

(25) V. aussi, BELZE, SPIESER, *Histoire de la finance..., op. cit.*, pp. 410 et s.

(26) P. BEHRENS, «The institutional architecture of global financial markets», *M.J.E.C.L.*, 1999, pp. 280 et s. C'est notamment la *Regulation Q*, instaurant une limitation de la rémunération des dépôts à vue par les banques situées sur le territoire des Etats-Unis, qui a incité les institutions financières américaines à délocaliser une partie de leur activité. Cette réglementation sera abolie en 1986. V. aussi, H.S. SCOTT, *International finance. Transactions, policy and regulation*, New York, Foundation Press, 13rd ed., 2005, pp. 475-504. Plus généralement, v. J. ATKIN, *The foreign exchange market of London. Development since 1900*, London/New York, Routledge, coll. «Routledge Explorations in Economic History», 2005, pp. 101 et s.

(27) CARREAU, JUILLARD, *Droit international économique*, *op. cit.*, p. 630, n° 1605. Sur ces risques, les auteurs font référence aux mesures suivantes : «[L'État émetteur] peut changer la définition de sa monnaie, effectuer des manipulations monétaires (dévaluations, réévaluations, flottement...), introduire des restrictions de change, bloquer, nationaliser ou confisquer des avoirs étrangers, instituer des moratoires [...]. Les seules limites en ces matières se trouvent dans les obligations internationales des États et elles sont relativement peu contraignantes, quand elles existent» (p. 630, n° 1604).

(28) Par exemple, l'affaire du blocage des avoirs iraniens par les Etats-Unis en 1979. Nous ne rejoignons pas ici l'analyse des Professeurs Carreau et Juillard pour lesquels ces risques sont réels (*ibid.*, p. 631, n° 1605). Les euro-marchés n'auraient pu connaître, à notre avis, un tel développement si ces risques avaient été autres qu'extraordinaires. Pour une analyse de la légalité de ces mesures en droit international, v. D. ALLAND, *Justice privée et ordre juridique international. Étude théorique des contre-mesures en droit international public*, Paris, Pedone, coll. «Publication de la R.G.D.I.P.», t. 45, 1994, pp. 166-170.

(29) D. CARREAU, «La souveraineté monétaire de l'État à la fin du XXe siècle : Mythe ou réalité?», in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 20, 2000, p. 505.

activement (30) à la création de cet «espace financier international» (31). Parallèlement, le développement de ces activités a enclenché un mouvement de libéralisation des marchés financiers nationaux, les États se lançant dans une logique de dérégulation concurrentielle (32) afin de satisfaire à la règle des «3D» : désintermédiation, déréglementation et décloisonnement (33). Jointe à la libération des flux de capitaux et à la levée des dernières restrictions au contrôle des changes dans les années 1980, cette évolution a intensifié la mobilité des ressources de l'industrie financière. Ce n'est qu'à la suite de la chute du Bloc de l'Est qu'est évoqué le début de la globalisation financière (34), compte tenu du nombre d'États convertis à l'économie de marché (35), processus que plusieurs considèrent comme irréversible. Le Professeur Peter Behrens prédit à cet égard que «*the globalization of financial markets as such cannot reasonably be called into question. Governments have given up direct protectionist controls of payments and capital flows and they will never recapture that control again*» (36). Si ces initiatives

(30) Les analyses faites de ces activités sont aussi particulièrement critiques : «[l]a mainmise de la finance sur l'économie engendre la tyrannie des marchés financiers. [...] les États eux-mêmes, pour financer leur déficit budgétaire, se sont faits les complices de la mondialisation financière, sinon les instigateurs conscients ou inconscients, du phénomène, en se lançant dans la "titrisation" de la dette publique, c'est-à-dire en offrant celle-ci sur les marchés mondiaux»; S. Latouche, *Les dangers du marché planétaire*, Paris, Presses de Sciences-Po, coll. «La Bibliothèque du citoyen», 1998, p. 25.

(31) L'expression est empruntée au Professeur Dominique Carreau qui préfère utiliser l'expression d'«espace financier international» à celle de «système financier international» compte tenu de l'absence d'une organisation de son fonctionnement; Carreau, «La souveraineté monétaire de l'État...», *op. cit.*, p. 505.

(32) Ainsi, concernant l'impact du Royaume-Uni et des États-Unis dans l'enclenchement du processus, «*[w]hen these two states supported growth of the Euromarket [...] foreign financial centers [...] were forced to follow the lead of Britain and the United States by liberalizing and deregulating their own financial systems*»; Helleiner, *States and the reemergence of global finance...*, *op. cit.*, p. 12. Cette analyse est largement partagée par Esposito, «Globalisation de la finance...», *op. cit.*, p. 589.

(33) J. Fontanel, F. Coulomb, «Spéculation internationale et régulation financière», *A.F.R.I.*, vol. 7, 2006, p. 4. V. aussi, Belze, Spieser, *Histoire de la finance..., op. cit.*, pp. 482 et s.; M. Bradfield, «Deregulation of banking : A worldwide phenomenon», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R. C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 1, 1992, pp. 259 et s.; S. Picciotto, J. Haines, «Regulating global financial markets», *Journal of Law and Society*, vol. 26, n° 3, 1999, pp. 351 et s.

(34) Nous utiliserons de façon indistincte les termes de "mondialisation" et de "globalisation", deux termes «sur les acceptions respectives desquelles ne règne aucun accord cernable»; J.-B. Auby, «Globalisation et droit public», in *Gouverner, administrer, juger. Liber amicorum Jean Waline*, Paris, Dalloz, 2002, p. 135, note 1.

(35) M. Flandreau, «Le début de l'histoire : Globalisation financière et relations internationales», *Politique Étrangère*, 2000, n°s 3-4, p. 680.

(36) Behrens, «The institutional architecture of global financial markets», *op. cit.*, p. 288. Pour des opinions similaires, v. Cohen, «Phoenix risen : The resurrection of global finance», *op. cit.*, p. 289.

publiques ont aussi permis une mobilité des ressources sur presque l'ensemble du globe, plusieurs initiatives privées ont rendu cette mobilité quasi intégrale et instantanée.

9. En premier lieu, les acteurs se sont internationalisés. Compte tenu de la libération des flux de capitaux, les investisseurs ont pu allouer leur ressources en dehors de leur État d'origine, de même que les intermédiaires, et de façon plus surprenante les émetteurs. Le développement de la multicotation a offert à ces derniers la possibilité de puiser des sources de financement au-delà de leur lieu d'immatriculation (37).

10. De plus, les produits ont suivi le même mouvement sous l'impact de la standardisation des instruments financiers dont plusieurs associations professionnelles sont notamment à l'origine (38). L'ensemble de ces initiatives a conduit à une standardisation internationale des activités, permettant l'avènement d'un espace où se développent les «mêmes produits, mêmes segments de marché, mêmes intervenants» (39). Le phénomène de standardisation des produits, mais aussi des acteurs et des marchés, a permis la création d'une culture commune, élaborée sur la base d'un langage commun, qui transcende les ordres juridiques nationaux (40).

11. Enfin, les progrès réalisés en matière de technologie de l'information et de la communication constituent une autre évolution qui a profondément intensifié ce processus d'internationalisation. Ces innovations ont en effet assuré l'instantanéité tant des flux d'information que des flux financiers et ont permis une interconnexion simultanée entre les différentes places (41).

B. – *Les risques impliqués par l'internationalisation*

12. Dans la mesure où elle a élargi l'assise spatiale du risque systémique, l'internationalisation des activités financières a avec elle

(37) P. Clauzel, «Le cadre juridique de la mondialisation des marchés financiers», *Banque & Droit*, n° 41, 1995, p. 18.

(38) J.K. Levit, «A bottom-up approach to international law-making : The tale of three trade instruments», *Yale J. Int'l L.*, vol. 30, 2005, pp. 125 et s.

(39) Romey, «Les grands traits de la mutation financière», *op. cit.*, p. 3.

(40) Pour une démonstration sur l'activité de titrisation, v. S.L. Schwarcz, «The universal language of international securitization», *Duke J. Comp. & Int'l L.*, vol. 12, 2002, pp. 285 et s.

(41) Romey, «Les grands traits de la mutation financière», *op. cit.*, p. 7.

accru la fréquence d'occurrence des crises financières (42). Les causes de cette évolution sont multiples (43). En premier lieu, du point de vue États, le développement des euro-marchés a mis à leur disposition des possibilités d'endettement faciles d'accès, à des conditions très favorables et dispensées sans aucune forme de contrôle international ou de conditionnalité. C'est ainsi que la «décennie perdue» (44) des années 1980 a été marquée par de sérieux problèmes de surendettement des États, dont la première manifestation marquante a été le défaut mexicain de 1982.

13. Mais les plans de sauvetage consentis à l'égard des États surendettés portaient en eux les germes des crises des années 1990 (45). Tant le plan Brady que le consensus de Washington prôné par le F.M.I. conditionnaient en effet l'aide financière à de vastes programmes de libéralisation des marchés, et notamment des flux de capitaux, afin de faciliter l'investissement étranger. Si ces problèmes de dette souveraine ont perduré, en changeant toutefois de nature (46), la libéralisation des flux de capitaux initiée par les éco-

(42) Sur les crises financières et leur histoire, v. N. ROUBINI, S. MIHM, *Crisis economics. A crash course in the future of finance*, New York, The Penguin Press, 2010, 332 p.

(43) Soulignons toutefois que nous concentrerons nos développements sur la question de la surveillance et du contrôle du secteur financier au niveau international. Les questions liées aux problèmes de dette souveraine et de contrôle des flux de capitaux au sein des économies, notamment émergentes, procèdent d'une autre dynamique.

(44) Traduction de l'expression «*lost decade*»; D.K. TARULLO, «Rules, discretion, and authority in international financial reform», *J.I.E.L.*, vol. 4, 2002, p. 639.

(45) De l'aveu même de Michel Camdessus, alors Directeur général du F.M.I., commentant la crise asiatique :

«*[w]e have all admired the "Asian miracle" based on saving, prudent fiscal policies, investment in physical and human capital, and the liberalization and opening up – albeit in unequal measure – of economies. The results are there to see, particularly in terms of a reduction in extreme poverty. But there was a dark side, and the lesson from this crisis is that in a globalized economy a few macroeconomic virtues are not enough*»; M. CAMDESSUS, «From the Asian crisis toward a new global architecture», *Address by Michel Camdessus, Managing Director of the International Monetary Fund, to the Parliamentary Assembly of the Council of Europe,* Strasbourg, 23 juin 1998, <*www.imf.org*>.

V. aussi, R. BOYER, M. DEHOVE, D. PLIHON, «Les crises financières : Analyse et propositions», in *Les crises financières*, (Rapport du C.A.E., n° 50), Paris, La Documentation Française, 2004, p. 22. V. aussi le chapitre «La crise asiatique. Comment la politique du F.M.I. a mené le monde au bord de l'effondrement général» du Prix Nobel d'économie, J.E. STIGLITZ, *La grande désillusion*, Paris, Fayard, coll. «Le Livre de Poche», 2002, pp. 153-218.

(46) En effet, la nature des crises de dettes souveraines a singulièrement changé à partir du milieu des années 1990. Si dans les années 1980 les emprunts sont contractés essentiellement sous la forme de prêts bancaires, c'est-à-dire avec un nombre de créanciers limités, les États se sont tournés vers les emprunts obligataires dans les années 1990. Les créanciers étaient donc de plus en plus nombreux et variés, et les instruments financiers plus sophistiqués. Cette «balkanisation» de la dette souveraine a d'autant plus complexifié les processus de restructuration qui reposait autrefois sur une interaction informelle entre le F.M.I., le Club de Paris représentant les créanciers étatiques, et le Club de Londres représentant les créanciers privés. Les différents projets

nomies émergentes a provoqué une abondance de liquidités impliquant un surinvestissement, et a ainsi favorisé des comportements spéculatifs dangereux, rendus possibles par des systèmes financiers nationaux «opaques et mal supervisés» (47), et par la garantie implicite des autorités gouvernementales favorisant le développement d'un aléa moral (48). Cela a été patent lors de la crise asiatique de 1997 qui, marquant l'avènement des «crises jumelles» (49), c'est-à-dire comprenant une double dimension monétaire et financière se nourrissant l'une de l'autre, a mis en relief l'importance majeure d'un encadrement effectif du secteur financier (50).

14. L'internationalisation des activités financières a aussi internationalisé les risques, notamment systémiques, et donc la propagation des crises (51), qui reste un phénomène complexe et dont l'analyse combine à la fois la prise en considération de causes objectives, telles que l'interdépendance des économies ou l'interpénétration des systèmes financiers, mais aussi plus subjectives et liées à des comportements moutonniers et paniques collectives (52). C'est ainsi que des

étudiés au début des années 2000 afin d'organiser un processus de restructuration prenant en compte ces nouvelles données n'ont pas formellement abouti. Toutefois, l'approche juridictionnelle prônée par Ann Krueger du F.M.I. et consistant en la mise en place d'un Mécanisme de Restructuration de la Dette Souveraine (M.R.D.S.) a été abandonnée et l'approche contractuelle défendue par John Taylor du Trésor américain, consistant en l'insertion de clauses d'action collective au sein des contrats d'emprunts obligataires, a été préférée; v. C.D. SCHMERLER, «Restructuring sovereign debt», in *The law of international insolvencies and debt restructurings*, (dir. : C.D. Schmerler, J.R. Silkenat), Dobbs Ferry, Oceana Publications/Oxford University Press, 2006, pp. 431 et s.

(47) RAYMOND, «Les crises bancaires et financières», *op. cit.*, pp. 96 et s.; STIGLITZ, *La grande désillusion*, *op. cit.*, pp. 187 et s.

(48) B.R.I., *68ème Rapport annuel*, 1998, p. 123.

(49) «*[B]anking and currency crises are closely linked in the aftermath of financial liberalization, with banking crises, in general beginning before the currency collapse. [...] When currency and banking crises occur jointly, they are far more severe than when they occur in isolation*»; G.L. KAMINSKY, C.M. REINHART, «The twin crises : The causes of banking and balance-of-payments problems», *Am. Econ. Rev.*, vol. 89, n° 3, 1999, p. 491.

(50) Sur la crise asiatique, v. *infra* note 1784.

(51) T. MOSER, «What is international financial contagion?», *International Finance*, vol. 6, n° 2, 2003, pp. 157 et s.; K. ALEXANDER, R. DHUMALE, J. EATWELL, *Global governance of financial systems. The international regulation of systemic risk*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2006, pp. 23 et s.

(52) BOYER, DEHOVE, PLIHON, «Les crises financières...», *op. cit.*, pp. 36 et s . Nous préférerons le terme de «propagation» à celui de «contagion». La libéralisation des flux de capitaux et la déréglementation des activités a eu aussi pour effet de développer les restructurations et opérations de concentrations internationales dans l'industrie financière. Nécessairement, elles ont induit un renforcement des fragilités systémiques; C. DE BOISSIEU, «Les restructurations du secteur bancaire», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, pp. 64 et s. V. aussi, F. LOBEZ, J. PETEY, «Paniques bancaires, crises bancaires et mimétisme», in *Croyances, représentations collectives et conventions en finance*, (dir. :

dysfonctionnements strictement circonscrits à un État peuvent se propager, via les systèmes financiers, et affecter d'autres économies qui n'ont aucune relation directe avec les premiers (53), la crise dite des «crédits hypothécaires» (*subprimes*), ayant été à l'origine de la crise financière de l'automne 2008, en étant un exemple frappant (54).

15. Les progrès technologiques ont aussi permis de rendre quasi instantanées la circulation de l'information et celle des flux financiers. Cette situation a amené à un double dérapage. D'une part, compte tenu de l'interconnexion des marchés, les externalités négatives engendrées par les crises se propagent de façon quasi immédiate potentiellement en tout point du globe (55). D'autre part, la finance étant une activité immatérielle et sans attache, l'immédiateté des flux financiers permet aux agents de délocaliser et relocaliser leurs activités à tout moment et à tout endroit dans des États disposant de réglementations plus avantageuses (56). Cette possibilité conduit à une mise en concurrence instantanée des droits nationaux, et ce, au risque que les États ne s'engagent dans une compétition dérégulatoire débridée, plus connue en langue anglaise par l'expression «*race to the bottom*» (57).

D. Bourghelle, O. Brandouy, R. Gillet), Paris, Economica, coll. «Recherche en gestion», 2005, pp. 9 et s. V. aussi, K.-E. Wärneryd, «The economic psychology of the stock market», in *The Cambridge handbook of psychology and economic behaviour*, (dir. : A. Lewis), Cambridge, Cambridge University Press, 2008, pp. 39 et s.

(53) Sur ces phénomènes de contagion, v. H.M. Schooner, M.W. Taylor, *Global bank regulation. Principles and policies*, London, Elsevier, 2010, pp. 27 et s.

(54) Elle trouve en effet son origine dans une crise du crédit immobilier strictement domestique résultant d'un surendettement à grande échelle des foyers américains ayant notamment engendré une bulle immobilière. Si les établissements financiers américains ont été bien évidemment touchés à grande échelle par cette crise, une partie de la dette des ménages américains a été extraite des bilans des banques nationales pour être revendue par le biais de mécanismes de titrisation à d'autres établissements financiers étrangers, ayant ainsi hérité d'actifs dont les risques ont été mal évalués. Sur ces aspects, v. J.E. Stiglitz, *Freefall. America, free markets, and the sinking of the world economy*, New York, W.W. Norton & Company, 2010, pp. 1 et s; D.N. Chorafas, *Financial boom and gloom. The credit and banking crisis of 2007-2009 and beyond*, New York, Palgrave Macmillan, 2009, pp. 3 et s.; M. Jarsulic, *Anatomy of a financial crisis. A real estate bubble, runaway credit markets, and regulatory failure*, New York, Palgrave Macmillan, 2010, pp. 55 et s.

(55) Et ce, à la différence des risques pesant sur d'autres «biens publics mondiaux» tels que l'environnement et la santé.

(56) H. Dumez, A. Jeunemaître, *Évaluer l'action publique. Régulation des marchés financiers et modèle du mandat*, Paris/Montréal, L'Harmattan, coll. «Logiques politiques», 1998, p. 36.

(57) D.C. Esty, D. Geradin, «Regulatory co-opetition», *J.I.E.L.*, vol. 3, 2003, p. 235. Sur la compétitivité des places financières, v. D.W. Arner, «The competition of international financial centres and the role of law», in *Economic law as an economic good. Its rule function and its tool function in the competition of systems*, (dir. : K.M. Meessen), Munich, Sellier, 2009, pp. 193 et s. V. aussi *infra* n° 543 et s.

II. – Les limites du droit international à l'encadrement de l'internationalisation

16. L'internationalisation des activités financières s'est ainsi accompagnée de nouveaux risques. Pour y répondre, deux options peuvent être envisagées : des réponses strictement nationales (**A.**), et le développement d'un cadre juridique multilatéral (**B.**). Il apparaît toutefois que le droit international pose des contraintes quasi rédhibitoires sur les deux branches de cette alternative.

A. – *Les limites posées par le droit international aux réponses strictement nationales*

17. L'internationalisation des marchés a mis en perspective le risque que les États ne s'engagent dans des courses au moins faisant réglementaire compte tenu du caractère immatériel de cette activité et de la mobilité de ses ressources. C'est dans cette perspective qu'il convient de préciser en quoi cette caractéristique a son importance lorsqu'il s'agit d'analyser les limites aux compétences des États posées par le droit international pour réguler les activités financières, et notamment celles-liées aux marchés financiers.

18. Le territoire de l'État occupe une place essentielle en droit international car il représente l'assise spatiale de sa souveraineté (58) et un «titre juridique essentiel de sa compétence» (59). Appréhender les compétences de l'État sous un angle spatial est cependant particulièrement délicat pour des activités immatérielles, dont les activités financières sont un exemple topique. Comme le soulignait le Professeur Oscar Schachter, «*[t]he mobility of capital and technology [...] is viewed as obliterating spatial lines, making nonsense of geographical demarcations*» (60). Le Professeur Hélène Ruiz Fabri évoque d'ailleurs une possible marginalisation, voire perte de validité du principe de territorialité face à «la porosité du

(58) C. De Visscher, *Théories et réalités en droit international public*, Paris, Pedone, 4e éd., 1970, p. 221. Le même auteur souligne plus loin que «[l]e territoire représente dans les rapports internationaux une effectivité structurelle. Effectivité menée à terme, elle est l'expression d'un pouvoir étatique stabilisé dans un cadre spatial donné» (p. 227).

(59) P. Daillier, A. Pellet, *Droit international public (Nguyen Quoc Dinh †)*, Paris, L.G.D.J., 7e éd., 2002, p. 414.

(60) O. Schachter, «The decline of the nation-state and its implications for international law», in *Politics, values and functions. International law in the 21st century. Essays in honour of Professor Louis Henkin*, The Hague/London, Martinus Nijhoff, 1998, p. 14.

territoire à des mouvements que l'État ne maîtrise plus» (61), alors qu'en matière de mouvements matériels, «franchissement physique et franchissement juridique sont réputés coïncider» (62).

19. L'immatérialité des activités financières est propice à ce type de tensions (63), car «[v]ouloir localiser les services financiers n'est-il pas poursuivre une réalité qui s'évanouit chaque fois que l'on croit la cerner ?» (64). La dématérialisation des instruments financiers a eu pour conséquence la création de mécanismes de détention indirecte et de chaînes d'intermédiation rendant complexe une détermination objective de la localisation de ces instruments, qui font l'objet de plusieurs inscriptions en compte (65). L'unité de lieu qui caractérisait les marchés tend ainsi à s'effacer (66). La dématérialisation a aussi accru la dispersion de la détention du capital des sociétés, dont les valeurs mobilières peuvent être admises à la cotation sur un marché réglementé se situant dans un lieu différent de celui de son immatriculation (67). Dans le cas d'une offre publique, plusieurs réglementations ont ainsi vocation à s'appliquer, celles des États d'immatriculation de la société cible ou de la société initiatrice, celles des États de lieu de cotation des titres des deux mêmes sociétés, celles des États où les porteurs des titres résident, celles des États dont les porteurs des titres sont des nationaux. En matière pénale, les problèmes sont de même nature. Dans le cas d'un délit d'initié, les réglementations nationales du lieu de commission de l'infraction ou celle du lieu du marché où les titres sont négociés pourraient notamment entrer en

(61) H. Ruiz Fabri, «Immatériel, territorialité et État», *Arch. phil. droit*, (t. 43, L'immatériel et le droit), 1999, p. 191. V. aussi, P. Weil, «Le droit international en quête de son identité. Cours général de droit international public», *R.C.A.D.I.*, vol. 237, 1992-IV, p. 35.

(62) Ruiz Fabri, «Immatériel, territorialité et État», *op. cit.*, p. 195.

(63) Sur ce point, voir le passage consacré au «droit et l'immatérialité» par F. Peltier, *Marchés financiers & droit commun*, Paris, Revue Banque Édition, 1997, pp. 206-208.

(64) G. Parléani, «La localisation des services financiers», in *Mélanges en l'honneur de Jean Stoufflet*, Paris/Clermont-Ferrand, L.G.D.J./Presses universitaires de la Faculté de droit de Clermont-Ferrand, 2001, p. 279.

(65) P. Bloch, H. De Vauplane, «Loi applicable et critères de localisation des titres multi-intermédiés dans la Convention de La Haye du 13 décembre 2002», *J.D.I.*, 2005, n° 1, p. 8.

(66) Un auteur souligne à cet égard :

«[d]ans le passé, les marchés ont toujours respecté ce que nos classiques aimaient bien, la règle des trois unités : l'unité de lieu [...], l'unité de temps [...], et l'unité d'action [...]. Ces caractéristiques permettaient très clairement à l'État un contrôle très facile sur l'organisation des marchés, sur leur fonctionnement [...]. Mais demain les marchés tendront à devenir des plates-formes, des réseaux [...], et sur tous les territoires. Les frontières sont totalement ignorées des marchés : l'unité de lieu aura complètement disparu»; J.-F. Lepetit, «L'implication des professionnels dans l'exercice des pouvoirs régaliens de l'État», *L.P.A.*, 2001, n° 185, p. 14.

(67) F. Perier, «La localisation boursière», *R.I.D.C.*, n° 2, 1995, n° 2, pp. 427 et s.

jeu. Ici aussi, le principe de territorialité est «immédiatement élargi par celui de l'ubiquité» (68).

20. Cette décomposition spatiale des activités financières entraîne nécessairement des difficultés d'articulation des compétences étatiques qui reposent essentiellement sur une approche territoriale. Afin d'appréhender des activités qui, difficilement localisables ou localisées à l'étranger, échappent de plus en plus à la compétence territoriale des États, ces derniers ont élaboré des théories novatrices. Il en est ainsi de la «théorie des effets», par laquelle «un État est fondé à mettre en œuvre sa réglementation extraterritoriale à l'encontre de ressortissants étrangers pour des faits commis à l'étranger si les comportements en cause produisent des conséquences substantielles sur le territoire national» (69).

21. Si la théorie des effets est présentée comme permettant l'exercice de compétences extraterritoriales, les comportements qu'elle entend réguler restent finalement rattachables au territoire de l'État, et peut ainsi être interprétée comme une expression de la souveraineté territoriale (70). Cette théorie a connu ses premiers développements en matière de droit de la concurrence où il peut exister une dissociation entre le lieu de la pratique anticoncurrentielle et celui du marché où cette pratique produit des effets (71).

---

(68) I. FADLALLAH, «Point de vue sur l'affaire Péchiney. La localisation du délit d'initié», *R.C.D.I.P.*, 1996, n° 4, p. 635.

(69) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 511. On le retrouve également dans le *Restatement* américain qui souligne en matière de «*jurisdiction to adjudicate*» que :

«[i]n general, a state's exercise of jurisdiction to adjudicate with respect to person or thing is reasonable if, at the time present jursidiction is asserted : [...]

(j) the person, whether natural or juridical, had carried on outside the state an activity having a substantial, direct, and foreseeable effect within the state, but only in respect of such activity; [...]»; AMERICAN LAW INSTITUTE, *Restatement of the law (Third) of the foreign relations law of the United States*, St. Paul, American Law Institute Publishers, 2 vol., 1987, vol. 1, pp. 305-306, §421(2).

(70) En matière de droit de la concurrence, dans l'affaire *Pâtes de Bois*, la C.J.C.E. a justifié en ces termes la théorie des effets sur le principe de la compétence territoriale :

«[f]aire dépendre l'applicabilité des interdictions édictées par le droit de la concurrence du lieu de la formation de l'entente aboutirait à l'évidence à fournir aux entreprises un moyen facile de se soustraire aux dites interdictions. Ce qui est déterminant est donc le lieu où l'entente est mise en œuvre. [...] . Dans ces conditions, la compétence de la Communauté pour appliquer ses règles de concurrence à l'égard de tels comportements est couverte par le principe de territorialité qui est universellement reconnu en droit international public»; C.J.C.E., 27 septembre 1988, *A. Ahlström Osakeyhtiö et al. c. Commission (Pâte de Bois)*, aff. jointes 89, 104, 114, 116, 117 et 125 à 129/85, *Rec. C.J.C.E.*, pp. I-5193, §16,18.

(71) Pour une étude de la théorie des effets en droit de la concurrence, notamment de la jurisprudence américaine et communautaire, v. Y. KERBRAT, *L'applicabilité extraterritoriale des règles internes relatives à l'activité internationale des entreprises*, thèse, dact., Paris II, 2001, pp. 250-284.

Elle a aussi trouvé des applications dans le domaine des marchés financiers et plus spécialement dans celui des offres publiques (72).

22. Que les juridictions nationales donnent un effet extraterritorial à une réglementation nationale est une chose. Qu'une réglementation nationale contienne des dispositions de nature extraterritoriale, fondées de près ou de loin sur la théorie des effets, en est une autre. Le domaine des marchés financiers est d'ailleurs fertile au développement de telles prétentions (73), ce qui n'est pas sans générer certaines tensions entre États. Malgré certaines tentatives de rationalisation des droits nationaux à cet égard (74), l'ensemble de ces précédents disparates, tant en matière de droit de la concurrence que de marchés financiers n'ont pas abouti à la reconnaissance de la théorie des effets en droit international (75), théorie pouvant d'ailleurs faire l'objet de dérives potentielles (76).

23. Ainsi, lorsque l'activité est difficilement objectivement localisable, l'assise essentiellement tellurique du droit international apparaît inadéquate. Les prétentions réglementaires de plusieurs États sont donc susceptibles de se cumuler aboutissant à imposer des contraintes et coûts additionnels aux acteurs. Lorsque l'activité est raisonnablement localisable, son caractère immatériel soumet les États à une pression réglementaire afin de conserver la compétitivité du marché national.

(72) Notamment des juridictions américaines permettant un effet extraterritorial de leur réglementation boursière. Sur l'utilisation de la théorie des effets pour l'application de réglementations relatives aux marchés financiers, v. *ibid.*, pp. 285-290. V. aussi TENNEKOON, *The law and regulation of international finance*, *op. cit.*, pp. 380-392.

(73) Notamment aux États-Unis, v. ALEXANDER, DHUMALE, EATWELL, *Global governance of financial systems... op. cit.*, pp. 26-28.

(74) V. par exemple pour le cas américain, A. KIRRY, L. HARARI, «Offres publiques : Que faire des actionnaires américains ?», *Bull. Joly Bourse*, 2003, n° 4, pp. 393 et s.

(75) Une résolution de l'Institut de Droit International relative à la compétence extraterritoriale des États souligne, dans un esprit identique à celui du *Restatement* américain (v. *supra* note 69), que «la compétence territoriale s'étend aux activités exercées en dehors du territoire de l'État qui ont un effet à l'intérieur de ce territoire ("doctrine de l'effet"), pour autant que l'effet soit significatif par rapport à l'ordre public ou à l'intérêt de l'État», *Ann. I.D.I.*, vol. 65-II, 1993, (Session de Milan), p. 137.

(76) La théorie ayant notamment servi de base (parmi d'autres) des lois Helms-Burton et d'Amato-Kennedy; B. STERN, «Vers la mondialisation juridique ? Les lois Helms-Burton et D'Amato-Kennedy», *R.G.D.I.P.*, 1996, n° 4, pp. 978 et s.

B. – *Les contraintes au développement d'un cadre multilatéral*

24. Les difficultés pour réguler ces activités au seul niveau national soulignent l'importance de sa prise en compte au niveau global. Toutefois, «les déréglementations au niveau national sont intervenues plus rapidement que ne se sont dégagées des réglementations satisfaisantes au niveau international» (77), laissant ainsi apparaître l'existence d'un différentiel important entre l'intégration de l'espace financier international et l'intégration des politiques amenées à l'encadrer (78). En effet, aucune obligation internationale de dimension globale ne lie les États en matière de contrôle et de surveillance des activités financières (79). Les seules règles existantes pour ces activités concernent la libéralisation des services financiers à l'O.M.C., lesquelles ne contiennent aucune forme de discipline dans le domaine prudentiel (80). De plus, si une organisation internationale telle que le F.M.I. s'est au fil du temps arrogée des prérogatives en la matière, celles-ci restent adjacentes et fragmentées, et ne peuvent permettre une appréhension intégrale du problème. Cette absence de règle de droit international de dimension globale s'explique en raison de certaines des caractéristiques des activités financières.

25. Les ajustements du droit à la réalité sont moins aisés à réaliser en droit international qu'en droit interne (81). Cette difficulté est d'autant plus importante dans des domaines particulièrement dynamiques où cette réalité est fuyante (82). Comme le soulignait le

(77) BOYER, DEHOVE, PLIHON, «Les crises financières...», *op. cit.*, p. 101.

(78) Notamment Laurent Cohen-Tanugi qui s'interroge d'ailleurs sur la gestion du «décalage entre l'intégration mondiale des marchés et la fragmentation des souverainetés nationales»; L. COHEN-TANUGI, «Le droit sans les États», *Arch. phil. droit*, (t. 47, La mondialisation entre illusion et utopie), 2003, p. 285. V. aussi, B. BECKER, D.A. WESTBROOK, «Confronting asymetry : Global financial markets and national regulation», *International Finance*, vol. 1, n° 2, 1998, pp. 339 et s. V. aussi le rapport annuel de la Cour des Comptes qui évoque «[u]n décalage croissant entre la dimension internationale des activités et le cadre de la régulation»; COUR DES COMPTES, «Les autorités de contrôle et de régulation du secteur financier», in *Rapport public annuel 2009 de la Cour des Comptes*, 2009, p. 399.

(79) Ne sont pas prises en compte les obligations souscrites ou générées au niveau régional, par exemple dans le cadre communautaire.

(80) V. nos développements sur l'O.M.C., *infra* n° 993 et s.

(81) D. CARREAU, «Le droit international économique face aux crises», in *Droit et libertés à la fin du XXe siècle : Influence des données économiques et technologiques. Etudes offertes à Claude-Albert Colliard*, Paris, Pedone, 1984, p. 105.

(82) Il en est ainsi des règles en matière de bioéthique qui «entretiennent avec le temps un rapport particulier. A la fois évolutives et prospectives, elles renforcent l'impression d'un droit

Professeur Pierre Vellas, «les changements continuels et rapides dans la conjoncture qui nécessitent des prises de décisions parfois très soudaines, jouent en faveur d'un pragmatisme juridique de moins en moins soucieux des formes, notamment traditionnelles» (83). En matière d'activités financières, où l'innovation a un rôle prépondérant, les règles, dans l'hypothèse où elles existent, ont une obsolescence accrue. Le droit des traités se trouve ainsi confronté à une double difficulté en la matière. D'une part, le rythme imposé par l'innovation rend difficile l'actualisation des règles par un accord global des États à des intervalles de temps réduits. D'autre part, la rigidité du droit des traités implique une crispation des États à s'engager sur des règles dont ils savent qu'elles seront vite dépassées et dont le maintien, faute de nouvel accord, serait potentiellement économiquement préjudiciable. Il en résulte dès lors une apparente «inadéquation du droit à l'évolution des marchés financiers» (84).

26. Au-delà de cette contrainte, l'inaptitude du droit des traités se reflète dans son incapacité à réguler efficacement la discipline. Des règles juridiques fixes peuvent s'avérer inadéquates ou accentuer les comportements imprudents. John M. Keynes le relevait déjà en matière monétaire dès 1942 lorsqu'il souligna que «*[p]erhaps the most difficult question is how much to decide by rule and how much to leave to discretion*» (85). Cela explique d'ailleurs l'absence de cadre juridique destiné à gérer les crises financières internationales (86). Plus subsidiairement, certaines règles, pourtant

quelque peu fuyant et insaisissable. [...] La différence de rythme entre les évolutions techniques et le droit menace ce dernier d'être toujours dépassé»; S. Maljean-Dubois, «Bioéthique et droit international», *A.F.D.I.*, 2000, p. 104.

(83) P. Vellas, «Les sources informelles du droit international public», in *L'élaboration du droit international public*, (S.F.D.I., Colloque de Toulouse), Paris, Pedone, 1975, p. 70.

(84) J.-V. Louis, «Mondialisation et contrôle prudentiel : Centralisation ou décentralisation ?», *R.I.D.E.*, 2002, n°s 2-3, p. 537.

(85) J. M. Keynes, «Proposals for an international currency or clearing union», in *The International Monetary Fund (1945-1965) : Twenty years of international monetary cooperation*, (dir. : J.K. Horsefield, M.G. De Vries), Washington D.C., I.M.F., vol. III, 1969, p. 6, §15. Cette phrase a été prononcée par Keynes le 11 février 1942 dans sa proposition de création d'une Union Internationale de Compensation, qui deviendra en 1944 le Fonds Monétaire International.

(86) De nombreuses propositions ont été formulées dans le cadre des discussions menées afin d'encadrer juridiquement l'action du F.M.I. dans l'octroi de son assistance financière en période de crise. Il ressort de ces débats que l'enserrement de l'action du Fonds par des règles strictes serait contreproductif. En effet, des règles obligeant ce dernier à injecter des liquidités en temps de crise suggéreraient pour les acteurs qu'il existerait une garantie implicite à leurs investissements, et renforcerait donc l'aléa moral et des prises de risques inconsidérés. A l'inverse, la limitation de l'octroi de l'assistance financière aux États ayant fait l'objet d'une préqualification sur

souhaitables, ne peuvent être adoptées car elles seraient difficilement conciliables avec certains principes du droit international. L'exemple de la mise en place pratique d'un système de mise en faillite des États, qui entrerait en contradiction avec certains aspects de leur souveraineté, est particulièrement topique (87).

27. Ces éléments mettent en relief les distinctions fondamentales existant entre l'espace financier international et les systèmes financiers nationaux. Ces derniers s'articulent autour de trois structures essentielles, plus ou moins effectives selon les États (88) : (1) un droit des faillites, qui permet d'assurer une meilleure allocation du crédit dans une économie et administre les défaillances; (2) une fonction de prêteur en dernier ressort, traditionnellement réalisée par la banque centrale, et qui assure la stabilité du secteur bancaire en mettant à disposition des liquidités en cas de crise afin d'éviter une propagation systémique et; (3) un régulateur qui assure la surveillance et le contrôle des activités et des institutions financières. Si les fonctions de ce triptyque sont assurées en règle générale par les États, elles ne sont incluses dans aucune règle de droit international de dimension multilatérale.

28. Or, le besoin capital de règles ne peut s'évanouir avec l'internationalisation des activités financières et, pour reprendre la métaphore particulièrement évocatrice d'un auteur sur la globalisation, «pourquoi l'élargissement du terrain de football impliquerait-il qu'on supprimât le règlement d'arbitrage et les arbitres ?» (89). C'est ainsi qu'il faut s'interroger sur l'opportunité d'envisager un élargis-

---

la base du respect de certaines règles prudentielles ou politiques macroéconomiques conduirait au risque d'exacerber les problèmes de liquidités. Actuellement, le caractère discrétionnaire de l'action du F.M.I. permettrait de laisser une zone grise d'incertitude propice à équilibrer les comportements; TARULLO, «Rules, discretion, and authority in international financial reform», *op. cit.*, pp. 627 et s. Sur la nécessité de repenser le système international sur la question de la dette souveraine et la proposition d'un juste milieu d'un «ordre concerté» se situant entre un «ordre naturel» et un «ordre géré», v. J.-M. FERRY, «Dette mondiale et justice internationale», *Arch. phil. droit*, (t. 32, Le droit international), 1987, pp. 219 et s.

(87) TARULLO, «Rules, discretion, and authority in international financial reform», *op. cit.*, pp. 633 et s. Plus généralement, sur les difficultés inhérentes à la mise en place d'un organe international sur le modèle du Conseil de sécurité de l'O.N.U. dans le domaine économique, v. M. FORTEAU, «Faut-il un Conseil de sécurité économique sur le modèle onusien», in *La refondation du système monétaire et financier international. Evolutions réglementaires et institutionnelles*, (dir. : R. Chemain), Paris, Pedone, 2011, (à paraître).

(88) Pour plus de détails sur ces développements, v. R.P. BUCKLEY, «How the international financial system, to its detriment, differs from national systems, and what we can do about it», *Hong Kong Law Journal*, vol. 34, n° 2, 2004, pp. 321 et s.

(89) C. CHAMPAUD, «Régulation et droit économique», *R.I.D.E.*, 2002, n° 1, p. 63.

sement du champ d'investigation au-delà des seules règles de droit international identifiables.

29. En effet, si de telles règles n'existent pas, la coopération internationale menée en la matière, c'est-à-dire «l'exercice conjoint des compétences étatiques» (90), entre les autorités de régulation nationales en charge du contrôle et de la surveillance du secteur financier (91), a abouti à la mise en place de mécanismes institutionnels (92) générateurs de règles, suffisamment structurés et développés pour en rendre l'étude pertinente et soulever l'hypothèse qu'elle constitue le cadre juridique international manquant. Les instances composées des autorités nationales y prenant part qui seront étudiées sont le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (C.B.C.B.), l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.) et l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance (A.I.C.A.), intervenant respectivement dans les secteurs de la banque, des marchés financiers et de l'assurance.

30. Les récentes évolutions faisant suite à la crise financière de l'automne 2008 n'ont pas remis en question l'intérêt d'une étude de l'activité de ces trois instances et, plus largement, du phénomène de coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier (93). Si plusieurs initiatives ont été entreprises afin remodeler l'architecture financière internationale, notamment sous l'impulsion du G20, celles-ci tendent davantage à confirmer le pérennisation de cette coopération. Ainsi, la déclaration du G20 au Sommet de Washington de novembre 2008 soulignait en ce sens que l'encadrement du secteur financier «relève avant tout de la responsabilité des régulateurs nationaux», et que face à des «marchés

(90) D. Carreau, *Droit international*, Paris, Pedone, coll. «Etudes internationales», 8e éd., 2004, p. 366, n° 903.

(91) Sur l'emploi dans cette étude de l'expression «autorité de régulation», v. *infra* n° 43 et s.

(92) Le Professeur Serge Sur souligne à cet égard que «[l]à où la coopération classique apparaît insuffisante, trop aléatoire ou ponctuelle pour répondre efficacement à des besoins constants, les États ou quelques États seulement peuvent estimer utile d'établir un mécanisme institutionnel. Il a pour fonctions générales d'encadrer leur coopération, de la canaliser voire de l'orienter ou de la diriger suivant les cas»; S. Sur, *Relations internationales*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat politique», 3e éd., 2004, p. 283.

(93) Il n'est pas question par exemple d'investir une nouvelle organisation internationale de compétences en matière de régulation des activités financières. Certains auteurs soulignent d'ailleurs qu'en dépit des appels répétés à une réforme de l'architecture financière internationale, les conditions d'un nouveau Bretton-Woods ne sont pas réunies; v. E. Helleiner, «A Bretton Woods moment? The 2007-2008 crisis and the future of global finance», *Int'l Aff.*, vol. 83, n° 3, 2010, pp. 619 et s.

financiers [...] d'envergure mondiale [il est] indispensable d'intensifier la coopération internationale entre régulateurs» (94). Le Comité de Bâle et l'O.I.C.V. étaient d'ailleurs nommément désignés dans cette déclaration et le G20 les invitait alors à poursuivre leur action (95). Les initiatives subséquentes entreprises par le G20 et d'autres organisations internationales ont cependant conduit à des ajustements de certaines modalités de cette coopération qu'il conviendra de préciser au sein de cette étude.

SECTION 2. – L'hypothèse d'un encadrement juridique par la coopération internationale des autorités de régulation

31. Dans la mesure où les structures des modèles nationaux de surveillance et de contrôle des activités financières influent significativement sur le visage des modèles développés à l'échelle internationale, il convient de mettre en lumière leurs spécificités (**I.**). C'est à l'aune de leurs caractéristiques que l'opportunité d'une réflexion sur la pertinence du droit international comme perspective d'analyse de la coopération de ces modèles nationaux pourra être menée (**II.**).

I. – LES SPÉCIFICITÉS DES MODÈLES NATIONAUX

32. L'encadrement au niveau national laisse entrevoir la prééminence d'une catégorie spéciale d'entité publique en charge du contrôle et de la surveillance des activités financières, que l'on dénommera «autorité de régulation» (**A.**). Le concept de «régulation» fera l'objet de quelques précisions mettant en relief certaines des spécificités de l'encadrement national de ces activités (**B.**).

(94) G20, *Déclaration du sommet sur les marchés financiers et l'économie mondiale*, Washington, 15 novembre 2008, n° 8. Une traduction en français de cette déclaration est disponible sur le site internet <*www.elysee.fr*>.

(95) *Ibid.*, (*Plan d'action pour la mise en œuvre des principes de réformes*).

A. – *La prééminence des «autorités de régulation»*

33. Les modalités d'encadrement national des activités financières ne sont pas historiquement homogènes et différentes approches se sont succédées depuis plusieurs décennies, n'allant pas nécessairement dans un mouvement convergent. Au gré des phases de crise ou de prospérité, les États se sont plus ou moins engagés dans l'encadrement de leur système financier national (96).

34. L'intensité du contrôle de l'État sur le secteur peut s'appréhender de deux façons. Une première, déjà évoquée, se rapporte au degré de libéralisation du marché et se mesure par l'intensité du cloisonnement, de la réglementation et de l'intermédiation imposés aux acteurs. A cet égard, le degré de libéralisation était très élevé jusqu'au début du XXème siècle, puis a connu un reflux jusqu'au début des années 1960, avant une libéralisation progressive s'intensifiant dans les années 1980 (97). Une seconde, sous un angle plus institutionnel, se mesure à sa proximité et son emprise sur les institutions en charge de la surveillance et du contrôle du secteur.

35. Une distinction peut être opérée entre une régulation articulée autour d'autorités publiques, d'une part, et un système davantage dominé par les professionnels et laissant place à une forme d'autorégulation, d'autre part (98). Il est délicat d'établir des ten-

(96) Comme cela a été souligné à propos du système américain, et qui n'a pas été démenti par les réformes engagées aux Etats-Unis suite à la crise financière de l'automne 2008 :

«[t]he U.S. regulatory system is based on an archaic collection of laws and regulations formulated in reaction to financial, economic, and political crises. It is not a system designed by a master financial planner, nor is it a system that emanated from one source : the Federal Government, or the banking industry, or an enlightened group of citizens. It is an amalgam that has been streamlined and is reasonably effective, at least in balancing the interests of all the contending parties»; KHOURY, *The deregulation of the world financial markets..., op. cit.*, p. 34.

(97) V. nos développements *supra* n° 7 et s. Pour une étude du phénomène et une analyse des expériences américaine, japonaise et britannique, v. KHOURY, *The deregulation of the world financial markets..., op. cit.*, xiv + 258 p. V. aussi, BRADFIELD, «Deregulation of banking...», *op. cit.*, pp. 259 et s.; C. BRADLEY, «Competitive deregulation of financial services activity in Europe after 1992», *Oxford J. Leg. Stud.*, vol. 11, n° 4, 1991, pp. 545 et s. Pour le cas spécifique de l'Allemagne, v. H. TOMANN, J. MÜLLER, «Expérience de déréglementation en Allemagne de l'Ouest», *R.M.C.U.E.*, n° 349, 1991, pp. 614 et s.

(98) Le transfert de la responsabilité du contrôle d'un secteur est souvent dénommé «déréglementation», ce qui semble incorrect. Ce terme se rattache avant tout au phénomène d'allègement de la réglementation des activités financières, alors que l'«autoréglementation» comporte une perspective institutionnelle et traduit une situation où le titulaire du contrôle et les personnes ou entités visées par le contrôle se confondent; C. HANNOUN, «La déontologie des activités financières : Contribution aux recherches actuelles sur le néo-corporatisme», *R.T.D. com.*, 1989, p. 420. V. aussi, FONTANEL, COULOMB, «Spéculation internationale et régulation financière», *op. cit.*, p. 858.

dances au niveau international de ces tutelles de l'État, ou de leurs prolongements, tant leurs formes institutionnelles dépendent largement des spécificités des droits publics internes. Si, dans le domaine bancaire, la tutelle publique s'est longtemps exprimée sous la forme assez homogène d'une autorité de surveillance et d'une banque centrale nationale (99), et si le secteur de l'assurance a été historiquement plus proche d'une tutelle gouvernementale, celui des marchés financiers a été le théâtre d'expériences assez variées (100). Au Royaume-Uni par exemple, les acteurs privés, via une forme de corporatisme, ont joué un rôle prépondérant jusqu'à une période récente, alors qu'aux États-Unis, une tutelle publique s'est affirmée dès le *Securities Exchange Act* de 1934 (101), et qu'en France une combinaison alliant tutelle publique et privée a existé jusqu'en 2003 (102).

36. Toutefois, depuis les années 1990, une homogénéisation progressive des formes institutionnelles des régulations nationales est observable. Les banques centrales se sont progressivement détachées du contrôle du secteur bancaire au profit d'autorités indépendantes et se sont concentrées sur leur mission en matière monétaire et de stabilité des systèmes financiers (103). Le contrôle des activités d'assurance a vu s'éloigner la tutelle gouvernementale pour aussi être exercé au sein d'autorités indépendantes (104). Enfin, un effacement des tutelles privées et des corporatismes est notable dans l'encadrement des marchés financiers (105). Ces mouvements distincts convergent dans la mesure où ils favorisent l'émergence d'une tutelle publique s'exprimant par des mécanismes d'encadrement

(99) Sur les cinq États composant notre échantillon, trois (Allemagne, Etats-Unis et France) sont dans cette situation. Le Royaume-Uni et le Japon n'ont confié la surveillance du secteur bancaire à une autorité spécifique qu'à la fin des années 1990, celle étant respectivement exercée auparavant par la *Bank of England* et le Ministère des finances japonais. Sur ces aspects, v. n° 93 et s. Plusieurs États, notamment au sein des économies émergentes, continuent toutefois de confier la surveillance du secteur bancaire à la banque centrale nationale. Pour des exemples, v. *infra* n° 415. V. aussi, FINANCIAL STABILITY INSTITUTE, *Institutional arrangements for financial sector supervision*, Occasional Paper n° 7, 2007, 47 p.

(100) Une étude approfondie des modèles nationaux de régulation sera réalisée *infra* n° 91 et s.

(101) V. *infra* n° 109 et s. V. aussi, P.-H. CONAC, *La régulation des marchés boursiers par la Commission des Opérations de Bourse (C.O.B.) et la Securities and Exchange Commission (S.E.C.)*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 386, 2002, pp. 15 et s.

(102) V. *infra* n°s 97 et s. V. aussi, LEPETIT, «L'implication des professionnels dans l'exercice des pouvoirs régaliens de l'État», *op. cit.*, pp. 14 et s.

(103) V. notamment *infra* n°s 97-160.

(104) V. notamment *infra* n°s 97-138.

(105) *Ibid.*

plus souples au sein d'autorités prenant des formes juridiques originales : autorités publiques ou administratives indépendantes en France, *independent agencies* aux États-Unis ou *Quangos* au Royaume-Uni (106). Par commodité de langage, et sans que cela constitue un parti pris doctrinal, ces institutions exerçant le contrôle et la surveillance du secteur financier seront désignées dans cette étude comme des «autorités de régulation», le terme de «régulation» faisant l'objet plus loin de développements spécifiques (107).

37. Les autorités de régulation ne sont pas les seules entités à prendre part à l'encadrement des activités financières et ne constituent d'ailleurs pas les seules sources de droit en la matière au niveau national (108). Elles représentent certes un des aspects les plus importants de l'encadrement, mais s'accompagnent généralement d'autres types de mécanismes. A cet égard, le Professseur Jan Dalhuisen a identifié trois strates distinctes d'encadrement :

> «[a]t the more theorical level, regulation has often been defined as governmental intervention through mandatory law in the pursuit of the public interest, more in particular in the pursuit of some social or political economic policy. In all this it should be remembered that there are different ways to achieve public policy objectives. [It] could be done (a) through new governmental agencies which normally operate under administrative law, (b) through self-regulating industry organisations (S.R.O.s) which often operate on the basis of contract law vis-à-vis members, (c) through a strengthening of private law in a mandatory fashion, or more likely (d) through a combination of all three» (109).

38. La première strate comprend les autorités de régulation du secteur financier exerçant dans le cadre de leurs missions de larges pouvoirs et disposant de moyens d'action variés (110). Dans la mesure où il sera établi que leur nature est publique, il convient

(106) V. *infra* n°s 180 et s.

(107) V. *infra* n°s 43 et s.

(108) Pour une tentative de systématisation des sources du droit dans le domaine des marchés financiers, v. P. Aïdan, *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, Paris, Banque Éditeur, 2001, *op. cit.*, 342 p.

(109) J.H. Dalhuisen, *Dalhuisen on international commercial, financial and trade law*, Oxford/Portland, Hart, 2nd ed., 2004, p. 921. V. aussi, T. Padoa-Schioppa, *Regulating finance. Balancing freedomm and risk*, Oxford, Oxford University Press, 2004, pp. 40 et s. Pour une étude transversale des différentes strates de régulation susceptibles de se développer, v. M. Senn, *Non-state regulatiry regimes. Understanding institutional transformation*, Berlin/Heidelberg, Springer, 2011, pp. 49 et s.

(110) Sur les pouvoirs et les moyens d'action des autorités de régulation, v. *infra* n°s 97-138, n°s 180-218, n°s 886-925.

de distinguer les rapports internationaux entre les autorités de régulation de ceux s'exerçant entre les acteurs des strates subalternes, qui ressortent «[d]'un niveau qui n'est plus le niveau des États» (111).

39. La deuxième strate, plus méconnue mais non moins importante, comprend notamment les entreprises de marchés et les entités en charge des systèmes de compensation, appelées aussi (S.R.O.s) sur les places anglo-saxonnes (112). Elles exercent également entre elles une coopération internationale au sein de diverses instances (113). Certains des acteurs de cette deuxième strate participent aussi accessoirement au système mis en place par les acteurs de la première (114). Dans la mesure où l'approche retenue à cet égard est essentiellement contractuelle, leurs activités ne sont pas soumises aux contraintes du droit international public identifiées précédemment et que peuvent rencontrer les autorités nationales (115). Cette souplesse leur permet donc d'atteindre une harmonisation de leurs réglementations privées d'une façon plus rapide (116).

40. Si ces deux premières catégories comprennent des entités investies ou auto-investies d'un pouvoir réglementaire public ou

(111) A. COURET, «La dimension internationale de la production du droit. L'exemple du droit financier», in *Les transformations de la régulation juridique*, (dir. : J. Clam), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit et société», t. 5, 1998, p. 199. L'auteur distingue justement les travaux d'harmonisation du Comité de Bâle et de l'O.I.C.V. de ceux d'associations professionnelles telle que l'I.S.D.A. (pp. 197 et s.).

(112) Citons aussi, de façon plus subsidiaire, les associations professionnelles établissant des codes de déontologie et reconnues par les pouvoirs publics. Pour un exemple, v. *infra* note 118. Sur ces S.R.O.s dansle contexte britannique, v. C. HARLOW, R. RAWLINGS, *Law and administration*, Cambridge, Cambridge University Press, 3rd ed., 2009, pp. 323 et s.

(113) Par ex. la World Federation of Exchanges (précédemment dénommée Fédération Internationale des Bourses de Valeurs) qui rassemble des entreprises de marchés.

(114) Par ex. au sein de l'O.I.C.V. ou a été établi un *S.R.O. Consultative Committee*; v. *infra* nos 464 et s.

(115) Comme le note un auteur à propos de la surveillance opérée par Euronext sur des sociétés contrôlées par diverses autorités nationales, «*[t]hese are not rules promulgated by a government agency, but by contractual arrangements among the participants. This suggests that self-regulation has the ability to finesse the problems of national sovereignty and differing legal systems that stand in the way of developing and enforcing common governmental regulatory standards*»; N.S. POSER, «The stock exchanges of the United States and Europe : Automation, globalization, and consolidation», *U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, vol. 22, n° 3, 2001, p. 538.

(116) C. BRADLEY, «Private international law-making for the financial markets», *Fordham Int'l L.J.*, vol. 29, 2005, p. 164. L'auteur souligne toutefois que cette distinction entre les deux strates peut parfois manquer de clarté en relevant que «*this apparent sharp distinction between governmental and self-regulation soon breaks-down : self-regulatory organizations often derive – or appear to derive – their [quasi] regulatory authority from the State*» (p. 128).

privé (117), la troisième strate se compose d'acteurs, ne disposant pas *de jure* de compétences similaires, mais dont l'activité est potentiellement créatrice de règles, lesquelles sont de deux types : de nature déontologique et issues d'associations professionnelles (118), et de nature contractuelle par le biais d'une standardisation contractuelle des opérations sur instruments financiers (119). Cette troisième strate se distingue des deux premières car les règles qui y sont véhiculées, bien qu'elles puissent connaître un taux d'application spontané élevé, n'ont pas de force juridique obligatoire et leur application dépend de la volonté des acteurs de les adopter. Les normes sont proposées et non pas imposées. De la même façon que pour la seconde strate, l'internationalisation de ces règles n'est pas soumise aux contraintes du droit international public et ressort de la liberté contractuelle de leurs auteurs.

41. Compte tenu de leurs différences fondamentales, la coopération internationale s'exerçant de façon respective au sein de ces trois strates ne peut faire l'objet d'une analyse transversale. Notre étude se concentrera sur l'encadrement international existant entre les autorités appartenant à la première strate, qui reflète une forme d'action publique internationale dans le domaine du secteur financier. La première strate est à distinguer de la troisième qui procède d'une approche décentralisée et plurielle, des acteurs pour les acteurs, là où la première revêt une certaine centralité. L'activité internationale s'exerçant au sein de la troisième strate relève ainsi de ce qui peut être désigné comme le «droit transnational» (120). Si

(117) Sur l'exercice de ces pouvoirs réglementaires, v. P. NEAU-LEDUC, «A propos de la réglementation des marchés financiers», in *Mélanges Michel Cabrillac*, Paris, Litec, 1999, pp. 499 et s. V. aussi la thèse du même auteur, *La réglementation de droit privé*, Paris, Litec, 1998, 424 p.

(118) Soulignons toutefois que les règles déontologiques de certaines associations professionnelles peuvent être considérées comme obligatoires selon la réglementation et se rangent dans ce cas au sein de la deuxième strate précédemment mentionnée. Par exemple, tout établissement de crédit en France «est tenu d'adhérer à un organisme professionnel ou à un organe central affilié à l'association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement» (C. mon. fin., art. L.511-29 al. 1), cette dernière ayant entre autres «pour objet l'élaboration de codes de conduite applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement» (C. mon. fin., art. L.511-29 al. 3) qui sont par la suite homologués par le ministre chargé de l'économie (C. mon. fin., art. L.611-3-1).

(119) V. les ex. donnés par M. GIOVANOLI, «A new architecture for the global financial market : Legal aspects of international financial standard setting», in *International monetary law. Issues for the new millenium*, (dir. : M. Giovanoli), Oxford, Oxford University Press, 2000, pp. 27-29.

(120) F. LATTY, «Le droit transnational économique», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre De La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 109 et s. Cette notion est discutée plus en détail *infra* n° 176, note 572.

la seconde strate se rapproche de la première par sa centralité (121), plus relative toutefois, ces deux niveaux se distinguent à l'échelon international car la coopération des autorités de régulation couvre un champ plus large et vise à l'élaboration de normes touchant à la fois les autorités elles-mêmes, les S.R.O.s et les institutions financières, là où la coopération au sein de la deuxième strate se limite dans son champ matériel aux seules S.R.O.s, et principalement aux entreprises de marché et aux chambres de compensation.

42. Après avoir situé l'objet de notre étude au niveau de cette première strate, il convient de revenir sur le concept de «régulation» qui permet de mieux contextualiser l'environnement au sein duquel évoluent les «autorités de régulation» du secteur financier.

B. – *Régulation et spécificités de l'encadrement des activités financières*

43. Si l'on se permet de désigner des institutions telles que l'Autorité des Marchés Financiers (A.M.F.), la *Financial Services Authority* (F.S.A.) britannique ou la *Securities and Exchange Commission* (S.E.C.) américaine par l'expression «autorité de régulation», il est nécessaire de justifier le recours au terme de régulation. Comme la plupart des terminologies en vogue, la régulation est sujette à des acceptions variées (122). Le Professeur Marie-Anne Frison-Roche soulignait d'ailleurs qu'il «a un tel succès, se glisse dans tant de travaux, est appelé à la rescousse de tant d'affirmations de toutes sortes qu'il finit par renvoyer à rien d'autre de plus précis que quelque chose comme la modernité», et d'ajouter, «si la régulation ne renvoie qu'à cela, nous revoilà exposé au risque du vent» (123). Dans un même ordre d'idées, le Professeur Martine Lombard y voit «une expression omnibus que chacun peut solliciter

(121) Soulignons également le fait que la frontière est d'autant plus ténue dans certains États où il n'existe pas d'autorité publique de tutelle en charge de la surveillance et du contrôle du secteur et où cette fonction est exercée par l'entreprise de marché. Toutefois, cette situation reste marginale et ne concerne pas les principales places financières. C'est pourquoi nous n'intégrerons pas de façon globale les acteurs de la deuxième strate dans notre étude.

(122) Sur les multiples acceptions du terme «régulation», v. A. JEAMMAUD, «Introduction à la sémantique de la régulation juridique», in *Les transformations de la régulation juridique*, (dir. : J. Clam), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit et société», t. 5, 1998, pp. 52-56. V. aussi, A. DELION, «Notion de régulation et droit de l'économie», in *Annales de la régulation, vol. 1*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, pp. 3 et s.

(123) M.-A. FRISON-ROCHE, «La régulation, objet d'une branche du droit», *L.P.A.*, 2002, n° 110, p. 3.

pour monter à bord avec armes et bagages, un vocable si plastique qu'il peut se prêter aux usages les plus divers et dont chacun, du même coup, s'accommode» (124), et concluant que son emploi extensif est «si décourageant qu'il est possible de se demander à quoi bon persister à utiliser un vocable au contenu si fuyant» (125). Avant de proposer une acception du terme, il faut souligner ce qu'il ne signifie pas. A cet égard, la «régulation» ne doit pas être confondue avec le terme anglais de «*regulation*» dont la traduction renvoie au terme de règlement (126) et plus largement à celui de réglementation (127).

44. Les dictionnaires courants définissent le terme de «régulation» par rapport à sa finalité qui est d'assurer le bon fonctionnement (128) ou l'équilibre (129) d'un système. C'est ainsi que le terme s'est diffusé dans le langage des sciences de la nature, des sciences physiques puis des sciences économiques (130). C'est essentiellement en rapport avec ces dernières, par extension au droit des activités économiques, que la «régulation» a commencé à imprégner la littérature juridique. Au sein de marchés complexes, dont l'efficience résulte rarement d'un équilibre spontané entre les agents, et dont les mécanismes sont susceptibles de produire des externalités au-delà de la sphère économique (131), la régulation s'est imposée, selon un auteur, comme un nouveau paradigme pour «l'instauration d'un optimum économique et social» (132), ajoutant même que «[c]'est en définitive l'intérêt général qui est le but de la régulation» (133). Ainsi, et pour reprendre l'idée formulée par le Professeur Yves Gaudemet, bien que les juristes privatistes aient

(124) M. LOMBARD, «Introduction», in *Régulation économique et démocratie*, (dir. : M. Lombard), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, p. 11.

(125) *Ibid.*, p. 11.

(126) V° «Régulation», *Le Robert & Collins Super Senior (Anglais-Français)*, 2e éd., 2000, p. 792.

(127) «*Regulation is the imposition of economic controls by government agencies on (usually) private businesses*»; v° «*Regulation and deregulation*», in *The new Palgrave dictionary of economics and the law*, (dir. : P. Newman), London, Macmillan, t. 3, 1998, p. 213.

(128) V° «Régulation», *Le petit Larousse illustré*, 2007, p. 913.

(129) V° «Régulation», in *Le petit Robert de la langue française*, 2006, p. 2221.

(130) G. MARCOU, «La notion juridique de régulation», *A.J.D.A.*, 2006, p. 347. V. aussi, CHAMPAUD, «Régulation et droit économique», *op. cit.*, pp. 36-38.

(131) V. la synthèse d'E. LEHMANN, «Régulation économique et démocratie politique : Un point de vue d'économiste», in *Régulation économique et démocratie*, (dir. : M. Lombard), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, pp. 51 et s.

(132) DELION, «Notion de régulation et droit de l'économie», *op. cit.*, p. 17.

(133) *Ibid.*, p. 17.

été prédominants dans les premiers débats sur la régulation, «il s'agit fondamentalement d'une notion de droit public» (134).

45. Instaurer le primat des objectifs assignés pour la régulation d'un secteur, ici celui des activités financières (135), rend accessoire le choix des instruments assurant leur poursuite la plus efficace. C'est ainsi que la mise en marche de la régulation a amené à une transformation progressive des politiques publiques, s'affranchissant des cadres classiques connus du droit public. Dans notre optique, il s'agit d'apprécier l'influence d'une dynamique sous-jacente de la régulation sur les modalités spécifiques de l'encadrement des activités financières. La nécessité de régulation des systèmes complexes a en effet amené les autorités publiques à imaginer une troisième voie entre deux modèles ayant démontré leur inaptitude, l'autorégulation d'une part, et l'intervention directe de l'État sur les marchés d'autre part.

46. L'idée d'une autorégulation (136) des marchés par les agents qui y interviennent a, depuis longtemps, suscité la méfiance quant à sa réelle efficacité, même parmi les authentiques auteurs libéraux (137). Dans le domaine des activités financières, les expériences reposant sur ce modèle ont montré l'incapacité des professionnels à s'autoréguler efficacement, et c'est à la suite de nombreux scandales financiers venant étayer cette constatation que le modèle autorégulé britannique a été progressivement abandonné (138). Des exemples plus récents de mésaventures d'activités qui ne faisaient

(134) Y. GAUDEMET, «La concurrence des modes et des niveaux de régulation. Introduction», *R.F.D.A.*, 2004, n° 109, p. 13. Sur les influences de la régulation sur les principes du droit public, v. G. DELLIS, «Régulation et droit public "continental". Essai d'une approche synthétique», *R.D.P.*, 2010, n° 4, pp. 957 et s.

(135) Par ex., sur les objectifs et principes fondamentaux de la régulation des marchés financiers, v. le chapitre consacré à «La spécificité de la régulation des marchés financiers», in PELTIER, *Marchés financiers & droit commun*, *op. cit.*, pp. 71-144.

(136) Sur cette notion, v. *supra* n° 35, note 98.

(137) Adam Smith relevait déjà en effet que :

«l'intérêt particulier de ceux qui exercent une branche particulière de commerce [...] est toujours, à quelques égards, différent et même contraire à celui du public. [...] Toute proposition d'une loi nouvelle ou d'un règlement de commerce, qui vient de la part de cette classe de gens, doit être reçue avec la plus grande défiance, et ne doit jamais être adoptée qu'après un long et sérieux examen, auquel il faut apporter, je ne dis pas seulement la plus scrupuleuse, mais la plus soupçonneuse attention. Cette proposition vient d'une classe de gens dont l'intérêt ne saurait jamais être exactement le même que l'intérêt de la société [...]»; A. SMITH, *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*, Paris, Guillaumin, coll. «Collection des principaux économistes», 1843, t.1, (Livre I, Chap. IX), p. 324.

(138) V. *infra* n°s 128 et s.

l'objet d'aucun encadrement (agences de notation et *hedge funds* notamment) n'ont fait que confirmer ces risques (139).

47. Cette méfiance s'exprime également vis-à-vis de l'État, qui «n'est pas forcément bienveillant» (140), et dont les interventions sur les marchés peuvent en perturber le fonctionnement lorsque leur orientation se modifie au gré des changements et des instabilités politiques. Cela suppose de s'éloigner de la tradition légitimant l'intervention directe de l'État sur les marchés par l'exercice de ses pouvoirs régaliens et où l'État décide et agit *via* son appareil administratif (141). Cela a conduit à la mise en place de mécanismes alternatifs d'actions publiques découplés des cycles politiques (142). C'est ainsi, et pour reprendre les mots du Professeur Gérard Timsit, que «[p]enser la régulation suppose qu'on le se détache des vieux schémas» (143).

48. Dans la mesure où ce n'est ni directement par le marché, ni par l'intervention traditionnelle de l'État que l'équilibre est susceptible de s'établir, une régulation efficace suppose des «interventions normalisatrices» (144) réalisées d'une façon différente de celles de ces deux sphères. C'est en ce sens que la notion peut s'apprécier dans une perspective institutionnelle, car l'exercice de la régulation suppose l'existence d'une forme de pouvoir permettant d'établir ces

(139) R.M. Lastra, G. Wood, «The crisis of 2007-09 : Nature, causes and reactions», *J.I.E.L.*, vol. 13, n° 3, 2010, p. 540.

(140) Lehmann, «Régulation économique...», *op. cit.*, p. 63.

(141) J. Massot, «Les fondements des pouvoirs régaliens de l'État sur les marchés», *L.P.A.*, 2001, n° 185, pp. 6-9. A travers une lecture du «Traité» de Domat, l'auteur distingue les trois piliers légitimant l'intervention directe de l'État sur les marchés : «[l]e premier pilier est ce qui se rattache aux privilèges du souverain. Le deuxième pilier est ce qui donne droit au souverain d'autoriser les acteurs pour certains types d'activité sur le marché et le troisième pilier est le pouvoir de police qui permet au souverain de réglementer certains types d'activités» (p. 6). L'auteur considère que ces trois piliers constituent «un socle relativement constant que l'on retrouve aussi bien dans les périodes les plus libérales que dans les plus dirigistes» (p. 9). Il nuance toutefois par la suite sa position dans une perspective qui sera analogue à nos développements : «le problème aujourd'hui est de savoir, quand on évoque les pouvoirs régaliens de l'État, de quel État on parle. Pour la monnaie, bien sur, on a la réponse, ce n'est plus tout à fait notre État-Nation. Pour le droit de la concurrence, je dirai que c'est déjà assez largement partagé. Pour les autres régulations, la mondialisation est certainement en cours» (p. 9).

(142) V. *infra* n°s 232 et s.

(143) M.-A. Frison-Roche, «Le droit de la régulation», *D.*, chron., 2001, p. 614.

G. Timsit, «Les deux corps du droit. Essai sur la notion de régulation», *R.F.A.P.*, n° 78, 1996, p. 383.

(144) Nous retrouvons cette expression dans le dictionnaire Cornu qui définit la «Régulation» comme un «équilibrage d'un ensemble mouvant d'initiatives naturellement désordonnées par des interventions normalisatrices, action de régler un phénomène évolutif»; v° «Régulation», in G. Cornu, *Vocabulaire juridique*, Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2007, p. 792.

interventions. C'est ici que les définitions actuelles de la régulation rejoignent le sens donné à ce vocable au XVe siècle, étant à l'époque assimilé aux termes de «pouvoir» et de «domination» (145). L'entité investie de ce pouvoir, c'est «l'autorité de régulation». Cette expression sera uniquement employée pour désigner l'entité chargée spécialement d'une mission de régulation pour un domaine déterminé. Elle ne sera donc pas étendue aux autres institutions qui peuvent ponctuellement exercer des interventions régulatrices dans le cadre de leurs missions plus générales et, en premier lieu le juge, que de nombreux auteurs n'hésitent pas à classer dans cette catégorie (146).

49. Le recours au terme de «régulation» ne doit pas être perçu comme une prise de position doctrinale reconnaissant l'existence d'un «droit de la régulation», désignant selon le Professeur Marie-Anne Frison-Roche «le droit qui prend en charge la construction, la surveillance et le maintien de force de ces grands équilibres» (147). S'il existe manifestement un champ d'investigation dans le domaine juridique, il n'existe pas, selon nous, un «droit de la régulation» constituant une branche de droit autonome (148). Le recours à ce terme n'a ici qu'une fonction descriptive de certains phénomènes juridiques. L'expression «autorité de régulation» est d'ailleurs employée de manière fréquente, tant par la doctrine (149) que par

(145) V° «Régulation», in *Dictionnaire culturel en langue française*, (dir. : A. Rey), Le Robert, t. 4, 2005, p. 91.

(146) L'ancien président de la C.O.B. a d'ailleurs indiqué qu'il «ne fait aucun doute [...] que les juridictions, qu'elles soient consulaires ou civiles, et au premier rang desquelles je placerai la première chambre de la Cour d'appel de Paris, sont des autorités de régulation»; A. Saint-Geours, in *Actes du colloque : Le juge et le marché boursier*, *L.P.A.*, 15 juin 1991, p. 91. V. aussi, P. Idoux, «Juger la régulation, c'est encore réguler», *R.D.P.*, 2005, n° 6, pp. 1643 et s.

(147) Frison-Roche, «Le droit de la régulation», *op. cit.*, p. 610. V. aussi, M.-A. Frison-Roche, «Définition du droit de la régulation économique», *D.*, chron., 2004, pp. 126 et s.

(148) Pour deux réflexions sur la notion de branche de droit, v. G. Vedel, «Le droit économique existe-t-il ?», in *Mélanges offerts à Pierre Vigreux*, Toulouse, I.P.A.-I.A.E., t. II, 1981, pp. 767 et s.; P. Weil, «Le droit international économique, mythe ou réalité ?», in *Aspects du droit international économique*, (S.F.D.I., Colloque d'Orléans), Paris, Pedone, 1972, pp. 1 et s.

(149) V. par ex., T. Bonneau, F. Drummond, *Droit des marchés financiers*, Paris, Economica, coll. «Corpus droit privé», 2e éd., 2005, p. 240, n° 247; J. Chevallier, «La régulation juridique en question», *Droit & Société*, n° 49, 2001, pp. 840-841; M. Collet, «Autorités de régulation et procès équitable», *A.J.D.A.*, 2007, p. 80; M. Lombard, «Institutions de régulation économique et démocratie politique», *A.J.D.A.*, 2005, p. 533; M. Lombard, «Brèves remarques sur la personnalité morale des institutions de régulation», *R.J.E.P.*, n° 619, 2005, p. 130; C. Teitgen-Colly, «Les instances de régulation et la constitution», *R.D.P.*, 1990, n° 1, pp. 177-178; G. Timsit, «La régulation. La notion et le phénomène», n° 109, 2004, p. 10; E. Zoller, «Les agences fédérales américaines, la régulation et la démocratie», *R.F.D.A.*, 2004, pp. 764, 770.

les autorités publiques (150), pour désigner ce type d'entités; mais nous ne considérons pas qu'il existe une «notion juridique de l'autorité de régulation» (151).

50. Si l'action des autorités de régulation ne peut être considérée comme une autorégulation des acteurs privés ni comme une intervention traditionnelle de l'État dans l'économie, elle traduit cependant une nouvelle «forme de l'action publique» (152), voire une «transformation de l'action étatique» (153), qui va bien au-delà d'une «forme moderne de l'action administrative» (154). Elle se manifeste aussi par un basculement des rapports entre gouvernants et gouvernés, passant de relations de domination à des relations d'influence (155). C'est d'ailleurs l'une des raisons pour lesquelles les termes de «régulation» et de «gouvernance» (156) sont fréquemment associés dans ce domaine (157). Ainsi, en tant qu'authentique action

(150) Conseil d'État, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, Paris, La Documentation Française, 2001, pp. 281, 282, 284, 285, etc. L'exemple le plus frappant est le secteur des communications électroniques dont l'autorité a été désignée par le législateur français «Autorité de Régulation des Communications Électroniques et des Postes» (A.R.C.E.P.).

(151) En ce sens, v. Marcou, «La notion juridique de régulation», *op. cit.*, p. 351.

(152) M. Lombard, «Régulateurs indépendants, mode d'emploi», in *Régulation économique et démocratie*, (dir. : M. Lombard), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, p. 203.

(153) C.-A. Morand, «Régulation, complexité et pluralisme juridique», in *Mélanges Paul Amselek*, Bruxelles, Bruylant, 2005, p. 615.

(154) Gaudemet, «La concurrence des modes et des niveaux de régulation...», *op. cit.*, p. 13.

(155) Ainsi, le Professeur Gérard Timsit souligne dans le cadre de l'étude de la régulation qu'il convient «d'imaginer même d'autres formes de la normativité que celles de la loi-réglementation, générale et obligatoire» (Timsit, «Les deux corps du droit...», *op. cit.*, p. 383), là où le Professeur Yves Gaudemet y voit «le nouveau pavillon de la normativité» (Gaudemet, «La concurrence des modes et des niveaux de régulation...», *op. cit.*, p. 13). V. aussi, F. Ost, M. Van De Kerchove, *De la pyramide au réseau? Pour une théorie dialectique du droit*, Bruxelles, Publications des Facultés Universitaires Saint-Louis, 2002, pp. 26 et s. Le Professeur Charles-Albert Morand relève également à cet égard «[qu]'il est intéressant de constater que les États utilisent de plus en plus ce type d'instruments [de persuasion et d'information] dans leur ordre interne, alors qu'ils disposent d'un pouvoir de commandement» et rajoute que «les États sont de plus en plus incapables d'agir de manière autoritaire sur les systèmes sociaux [...] qu'ils cherchent à orienter. Avec une certaine exagération, certains vont jusqu'à prédire que l'État devra bientôt se contenter d'un rôle de supervision»; C.-A. Morand, «La souveraineté, un concept dépassé à l'heure de la mondialisation?», in *L'ordre juridique international, un système en quête d'équité et d'universalité. Liber amicorum Georges Abi-Saab*, The Hague/London/Boston, Martinus Nijhoff, 2001, p. 173.

(156) Le terme est également assez vague et sujet à de multiples définitions. Selon le Dictionnaire Cornu, il s'agit d'un «[t]erme de prestige [...] véhiculant un concept anglo-saxon, actuellement étranger au droit positif français, mais qui, interférant avec les notions de pouvoir dans l'État et au sein de l'entreprise, nourrit une réflexion en vogue sur une certaine façon de prendre les décisions»; v° «Gouvernance», in Cornu, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, p. 444.

(157) Le Professeur Martine Lombard soulignait à ce propos que «[c]e n'est d'ailleurs sans doute pas un hasard si les deux termes de "*governance*" et de "*regulation*" trouvent à peu près au même moment un si puissant écho dans notre langue»; Lombard, «Introduction», *op. cit.*, p. 12. Le terme n'est pas étranger à celui de «régulation» dans la mesure où il entend participer d'une manière alternative de penser le pouvoir. Le Professeur Elizabeth Zoller note à cet égard :

relevant de la sphère publique, la rencontre de ces régulations nationales, par le biais de la coopération internationale spontanée des autorités qui les réalisent, devient un champ d'investigation pertinent pour le droit international public (158).

II. – La place du droit international dans la coopération des modèles nationaux

51. La mise en perspective des spécificités des modèles nationaux de régulation des activités financières suggère que leur mise en coopération puisse faire l'objet d'une étude de droit international. Si une telle analyse revêt un intérêt certain (**A.**), il conviendra toutefois d'en préciser et d'en délimiter le cadre (**B.**).

A. – *L'intérêt d'une analyse*

52. Le développement des autorités de régulation a engendré des transformations profondes sur le visage des États et sur les modalités de leur action. Si le postulat selon lequel le droit international général est indifférent à l'organisation politique des États, et par conséquent aux formes de la mise en œuvre de leur politique, conserve toute sa validité (159), il ne permet pas d'épuiser à lui seul l'intérêt d'une analyse de la coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier.

«[l]e concept de gouvernance n'implique peut-être pas celui de gouvernement, mais il implique certainement celui de pouvoir. Parler de gouvernance, c'est admettre qu'il y a d'une part des gouvernants, et d'autre part, des gouvernés, sans que les relations entre les deux soient nécessairement des relations d'autorité ou de hiérarchie. Le pouvoir n'est pas toujours domination pure; il peut s'exercer sur le mode de la persuasion ou sur celui de l'influence. Si le concept de gouvernance exerce un si grand pouvoir de séduction, c'est précisément parce qu'il permet de penser le pouvoir et ses modes d'exercice en termes non coercitifs»; E. Zoller, «Gouvernance internationale et organisations intergouvernementales», in *Le droit des organisations internationales. Recueil d'études à la mémoire de Jacques Schwob*, Bruxelles, Bruylant, 1997, p. 148. V. aussi, J. Chevallier, «La gouvernance et le droit», in *Mélanges Paul Amselek*, Bruxelles, Bruylant, 2005, pp. 189 et s.

(158) La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier est un phénomène protéiforme et toutes ses dimensions ne peuvent être ici analysées. Cette étude n'abordera les aspects opérationnels de cette coopération que dans la mesure où ceux-ci seront susceptibles d'être appréhendés par le droit international public. C'est dans ce cadre que seront par exemples étudiés à l'aune du droit des traités les accords de coopération internationaux conclus entre autorités de régulation et qui servent de fondement à la mise en œuvre de cette entraide administrative (v. *infra* n° 302 et s.).

(159) Il sera notamment discuté *infra* n° 246 et s.

53. Le transfert de compétences à de telles autorités a modifié certaines structures étatiques, les déplaçant de modèles centrés et unitaires vers des formes «polycentriques» (160), certains auteurs évoquant une «*agencification*» (161) de l'État, voire même l'image de «l'Hydre de Lerne» (162). Le Professeur Hélène Ruiz Fabri souligne en ce sens que la présence de l'État «prend de nouvelles formes avec le transfert d'importantes responsabilités normatives vers des autorités administratives indépendantes et des instances de régulation» (163). Toutefois, ces autorités ne disposent pas, en droit international, des compétences pour représenter directement l'État dont elles sont issues. Cette «aggravation du polycentrisme de décision en matière de politique étrangère» (164) pourrait nous amener à conclure que les accords entre ces autorités ne sont pas des traités, que les institutions qu'elles créent ne sauraient être des organisations internationales et que les normes qu'elles mettent en place ne pourraient également constituer des règles de droit international. Si ces conclusions instinctives suggèrent que la mise en relation des autorités de régulation nationales s'effectue en marge du droit international, une étude approfondie de cette coopération démontre au contraire toute la pertinence d'une telle perspective. Elle s'avère particulièrement féconde en problèmes juridiques, qui ont principalement pour origine une séparation des pouvoirs mal maîtrisée dans les ordres juridiques nationaux et imparfaitement prise en considération par l'ordre juridique international.

54. S'il n'existe pas d'étude d'ensemble sur ce sujet (165), certains des problèmes soulevés par la coopération internationale des

(160) CHEVALLIER, «La régulation juridique en question», *op. cit.*, p. 827; B. COTTIER, «Les "*independent agencies*" américaines : Un modèle pour l'administration polycentrique de demain ?», *R.I.S.A.*, 1985, n° 2, p. 143.

(161) HARLOW, RAWLINGS, *Law and administration*, *op. cit.*, pp. 62 et s.

(162) «*The disaggregated State, as opposed to the mythical unitary State, is thus hydra-headed, represented and governed by multiple institutions in complex interaction with one another abroad as well at home*»; A.-M. SLAUGHTER, «Governing the global economy through government networks», in *The role of law in international politics. Essays in international relations and international law*, (dir. : M. Byers), Oxford/New York, Oxford University Press, 2000, p. 178.

(163) RUIZ FABRI, «Immatériel, territorialité et État», *op. cit.*, p. 208. V. aussi, K. BOUSTANY, F. CRÉPEAU, P. MACKAY, D. MOCKLE, «Mondialisation et État de droit : Quelques réflexions sur la normativité technologique», *C.Y.B.I.L.*, vol. 34, 1996, pp. 233 et s.

(164) V. GOESEL-LE BIHAN, *La répartition des compétences en matière de conclusion des accords internationaux sous la Ve République*, Paris, Pedone, coll. «Publication de la R.G.D.I.P.», t. 46, 1995, p. 279.

(165) Soulignons toutefois une étude très riche menée par un auteur suisse et se concentrant essentiellement sur la dimension opérationnelle de la coopération (R. SANSONETTI, *L'entraide*

autorités de régulation du secteur financier ont toutefois suscité l'intérêt de quelques auteurs. Le Professeur Hervé Ascensio a mis en lumière plusieurs des aspects juridiques de l'activité du Comité de Bâle (166), et a plus récemment offert une perspective novatrice de l'interconnexion des régulations nationales (167). Une étude du Professeur Christoph Möllers propose une analyse audacieuse de l'activité internationale des autorités de régulation, et notamment des lacunes et des fragilités de son fondement au regard du droit constitutionnel allemand (168). Le Professeur Mario Giovanoli a mis à jour la dense activité normative des instances internationales regroupant les autorités nationales, tout en mettant en perspective les nombreux problèmes qu'elle est susceptible de soulever (169). Enfin, les Professeurs Michael Barr et Geoffrey Miller ont analysé les impacts juridiques, interne et international, des règles prudentielles du Comité de Bâle (170), y percevant l'émergence d'une *Global Administrative Law*, notion dont les contours et la substance restent encore peu clairs (171). Si ces études ne couvrent pas l'ensemble des thèmes abordés dans notre recherche, elles contiennent toutefois plusieurs pistes de réflexion qui ont pu l'inspirer et la guider.

55. Une importante littérature abordant ce thème existe également au sein d'un courant pluridisciplinaire américain, combinant notamment des approches juridiques et politiques. L'auteur David Zaring a mené une évaluation de la pertinence du droit international comme angle d'analyse de cette coopération, mais son étude

administrative internationale dans la surveillance des marchés financiers. Standards internationaux et réception en droit suisse, Zurich, Schulthess, coll. «Etudes suisses de droit bancaire», 1998, xciii + 658 p.).

(166) H. Ascensio, «Les activités internationales des banques : Liberté ou contrôle ?», *J.D.I.*, 1993, n° 2, pp. 255 et s.

(167) H. Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», in *Les risques de la régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 3, 2005, pp. 93 et s.

(168) C. Möllers, «Transnationale Behördenkooperation. Verfassungs- und völkerrechtliche Probleme transnationaler administrativer Standardsetzung», *Z.a.ö.R.V.*, vol. 65, 2005, pp. 351 et s.

(169) Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, pp. 3 et s. V. aussi, M. Giovanoli, «The reform of the international financial architecture after the global crisis», *N.Y.U. J. Int'l L. & Pol.*, vol. 42, 2009, pp. 81 et s.; M. Giovanoli, «The international financial architecture and its reform after the global crisis», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 3 et s.

(170) M.S. Barr, G.P. Miller, «Global administrative law : The view from Basel», *E.J.I.L.*, vol. 17, n° 1, 2006, pp. 15 et s.

(171) Cette notion sera discutée *infra* n° 765.

repose en grande partie sur une perspective privilégiant les relations internationales, et notamment la théorie néo-fonctionnaliste (172). Dans ce même mouvement, l'approche du Professeur Anne-Marie Slaughter a une portée plus importante. Elle perçoit l'émergence de ce qu'elle dénomme des «*transgovernemental networks*» pour la coopération des autorités de régulation, et «*transgovernemental regulatory organizations*» (173) pour le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., comme des manifestations d'un «nouvel ordre international» (174), d'inspiration libéral, venant supplanter un ordre juridique international sur le déclin depuis la fin de la guerre froide et incapable d'offrir des solutions réactives aux problèmes posés par la globalisation (175). Si certains éléments du diagnostic peuvent être partagés et, pour reprendre l'expression du Professeur Joe Verhoeven, de rappeler que «la souveraineté est une vieille dame» (176) qui se conjugue difficilement avec les effets de la mondialisation, l'analyse proposée par l'auteure, au sein d'une littérature tout aussi abondante que redondante (177), reste peu juridique et réside essentiellement dans la promotion sous-jacente d'un projet politique.

(172) D. Zaring, «International law by other means : The twilight existence of international financial regulatory organizations», *Tex. Int'l L.J.*, vol. 33, 1998, pp. 281 et s. Un article subséquent du même auteur aborde également ce thème, sous la perspective de leur activité normative; D. Zaring, «Informal procedure, hard and soft, in international administration», *Chi. J. Int'l. L.*, vol. 5, n° 2, 2005, pp. 547 et s. v. aussi, D. Zaring, «International institutional performance in crisis», *Chi. J. Int'l. L.*, vol. 10, n° 2, 2010, pp. 475 et s.

(173) Slaughter, «Governing the global economy...», *op. cit.*, pp. 177 et s.

(174) V. notamment son ouvrage, A.-M. Slaughter, *A new world order*, Princeton, Princeton University Press, 2004, xviii + 341 p.

(175) A.-M. Slaughter, «Government networks : The heart of the liberal democratic order», in *Democratic governance and international law*, (dir. : G.H. Fox, B.R. Roth), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2000, pp. 199 et s.

(176) J. Verhoeven, «Souveraineté et mondialisation : Libres propos», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, p. 43. L'auteur ajoute également que s'il était exagéré d'affirmer la disparition des États, «[i]l est un fait pourtant que leur rôle est marginalisé, à deux égards au moins : l'État ne parvient plus à imposer une fragmentation de l'espace, et un ordre corrélatif, au départ de ses frontières, pas plus qu'il n'assume (principalement) la régulation d'un système qu'il ne peut plus prétendre contrôler directement» (p. 46).

(177) En plus des références citées *supra*, v. A.-M. Slaughter, «A liberal theory of international law», *Am. Soc'y Int'l L. Proc.*, vol. 94, 2000, pp. 240 et s.; A.-M. Slaughter, «Global government networks, global information agencies, and disaggregated democracy», *Mich. J. Int'l L.*, vol. 24, 2003, pp. 1041 et s.; A.-M. Slaughter, «Disaggregated sovereignty : Towards the public accountability of global government networks», *Government and Opposition*, vol. 39, n° 2, 2004, pp. 159 et s.; A.-M. Slaughter, «Sovereignty and power in a networked world order», *Stan. J. Int'l L.*, vol. 40, 2004, pp. 283 et s.; A.-M. Slaughter, D. Zaring, «Networking goes international : An update», *Annual Review of Law and Social Science*, 2006, pp. 211 et s. Pour une perspective critique, v. J.E. Alvarez, «Do liberal States behave better ? A critique of Slaughter's liberal theory», *E.J.I.L.*, vol. 12, n° 2, 2001, pp. 183 et s.

56. Ainsi, cette coopération reste un champ d'investigation peu exploré par les internationalistes et la majorité des études l'aborde via la perspective très descriptive du «réseau» (178). Si ce terme peut être employé «pour parler de la cohérence de certains espaces normatifs internationaux, correspondant à un domaine spécifié» (179), il présente à lui seul une «faiblesse conceptuelle du point de vue de l'analyse juridique» (180). C'est pourquoi, en plus de proposer une analyse de la place du droit international au sein de ces mécanismes de coopération, nous tâcherons de démontrer comment une approche juridique du phénomène permet de déconstruire et de mettre en lumière les insuffisances d'un discours ayant «pour fonction de rassurer les acteurs privés intervenant sur les marchés, toujours défiants envers les États et les organisations internationales» (181). Avant d'entamer cette analyse, il convient toutefois préalablement d'en préciser le cadre.

B. – *Le cadre de l'analyse*

1. *Clarification de quelques notions et délimitation de l'étude*

a) *Les notions de «secteur financier» et de «services financiers»*

57. L'expression «secteur financier» est à distinguer de celle de «services financiers». La première renvoie à un «domaine défini d'activité» (182) ou une «branche d'activité» (183) et est par conséquent plus large que la seconde qui renvoie pour sa part aux acti-

(178) V. par ex., N. Moss, «The international networks of financial authorities», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, pp. 373 et s. Plus généralement, v. Senn, *Non-state regulatiry regimes. Understanding institutional transformation*, *op. cit.*, pp. 165 et s.

(179) Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 95. L'auteur rajoute qu'une telle approche reste acceptable «à condition de se souvenir qu'il s'agit, sur le plan de la méthode, d'une approximation». Pour une analyse très riche de l'influence de ces «réseaux» sur l'ordre juridique international, v. A. Hamann, H. Ruiz Fabri, «Transnational networks and constitutionalism», *Int'l J. Const. L.*, vol. 6, 2008, pp. 481 et s. Pour une illustration dans le domaine de la stabilité financière, v. R. Bismuth, «Le système international de prévention des crises financières. Réflexions autour de la structure en réseau du Forum de Stabilité Financière», *J.D.I.*, 2007, n° 1, pp. 57 et s.

(180) Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 97.

(181) *Ibid.*, p. 100.

(182) V° «Secteur», in *Le petit Larousse illustré*, 2007, p. 971.

(183) V° «Secteur», in Cornu, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, p. 852.

vités réalisées sous la forme de prestations (184). Le «secteur financier» est constitué des entreprises exerçant une activité financière et, principalement mais pas exclusivement, des banques, des entreprises d'investissement et des entreprises d'assurance (185). Il inclut également les autorités de régulation nationales. Il n'existe pas de définition de «services financiers» et la plupart des instruments recourant à cette notion emploient une méthode de recension des différents types de services (186). Il est d'ailleurs révélateur que la terminologie de «services financiers» est utilisée dans un cadre de libéralisation (187) alors que l'expression «secteur financier» l'est dans un contexte de stabilisation (188).

58. C'est dans cette perspective qu'il convient de distinguer la réglementation des services financiers de la réglementation du secteur financier, et que l'on évoquera par conséquent la coopération des «autorités de régulation du secteur financier» (189).

b) *L'étude globale du secteur financier*

59. Plusieurs éléments démontrent la nécessité d'aborder l'étude de la coopération des autorités de régulation pour l'ensemble du secteur financier (à savoir les secteurs de la banque, des marchés financiers et de l'assurance) au lieu de se concentrer spécifiquement sur l'un d'entre eux.

---

(184) Le terme de *prestations* se retrouve dans de nombreuses définitions du terme «services» : v° «Service», in *Le petit Larousse illustré*, 2007, p. 980; v° «Service», in CORNU, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, p. 859; v° «Services», in *Dictionnaire économique et financier*, (dir. : Y. Bernard, J.-C. Colli), Paris, Seuil, 6e éd., 1996, p. 1251.

(185) Le Code monétaire et financier évoque ainsi le «secteur financier» (art. L.517-2(3)) comme «un secteur composé d'une ou plusieurs entités appartenant aux secteurs suivants : a) Le secteur bancaire et des services d'investissement, qui comprend les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les établissements financiers [...]; b) Le secteur des assurances, qui comprend les entreprises d'assurance, les sociétés de groupe d'assurance, les mutuelles, [...]».

(186) V. par ex. en droit communautaire la liste de l'Annexe 1 de la directive 2004/39/CE.

(187) Par exemple dans le cadre communautaire par la mise en place du Plan d'Action pour les Services Financiers (P.A.S.F.; v. *infra* n° 909 et s.) ou dans le cadre de l'O.M.C. avec la libéralisation des services financiers (v. *infra* n° 987 et s.)

(188) Il en est ainsi du F.M.I. et de la Banque Mondiale qui ont lancé un Plan d'Evaluation du Secteur Financier (P.E.S.F.; v. *infra* n° 970 et s.).

(189) D'autres éléments permettent de distinguer les corpus de règles applicables à chaque domaine. C'est le cas du droit international privé qui classifie généralement la réglementation du «secteur financier» dans la catégorie des lois de police (v. *infra* nos 554 et s.) et pour lequel la réglementation du secteur financier n'est pas «arbitrable» à l'inverse de celle relative aux «services financiers». Pour un aperçu, v. P. LEBOULANGER, «L'arbitrage des litiges relatifs aux opérations sur les marchés financiers», in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 20, 2000, pp. 545 et s.

60. Le premier est d'ordre juridique. Il existe un mimétisme institutionnel des mécanismes d'encadrement de ces branches aux niveaux national et international. Si plusieurs différences subsistent entre les systèmes de régulation nationaux et aussi entre le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A, elles restent toutefois secondaires et ne constituent nullement des objections dirimantes à une telle analyse globale. De plus, ces différences ont été érodées par un phénomène de conglomération financière qui a favorisé une accentuation du décloisonnement entre ces trois secteurs (190). Ce phénomène a deux implications : un brouillage des frontières entre les services relatifs aux secteurs de l'assurance, des marchés financiers et de la banque d'une part, la mise en place de conglomérats financiers opérant indistinctement dans les trois secteurs d'autre part.

61. Le second est d'ordre économique. Les activités financières reposent sur une discipline de base commune, les mathématiques financières, et des outils théoriques équivalents. Aussi, la distinction traditionnelle entre les économie de marchés de capitaux symbolisés par une prééminence des marchés financiers d'une part, et les économies d'endettement où les établissements bancaires assurent l'intermédiation d'autre part, tend à s'estomper. En effet, les marchés financiers et les intermédiaires réalisent des fonctions similaires (191), constituant ainsi «deux éléments indissociables des systèmes financiers [dont les] évolutions ne sauraient être antinomiques» (192). Cette appréhension fonctionnelle, plus que sectorielle, de la finance rend d'ailleurs compte d'une façon plus satisfaisante des dynamiques récentes d'évolution. Cela se traduit notamment dans la formulation de règles pour chacun de ces secteurs dont la structure et le contenu sont convergents (193).

(190) «Le progressif décloisonnement des marchés dans les pays de vieille tradition financière conduit en particulier à revenir sur la distinction, héritée de la crise des années trente, entre banques commerciales et banques d'investissement ou encore banque et assurance»; BOYER, DEHOVE, PLIHON, «Les crises financières...», *op. cit.*, p. 115.

(191) V. l'étude de R.C. MERTON, «A functional perspective of financial intermediation», *Financial Management*, vol. 24, n° 2, 1995, pp. 23 et s.

(192) CAPELLE-BLANCARD, COUPPEY-SOUBEYRAN, «L'intermédiation bancaire et financière», *op. cit.*, p. 33.

(193) V. *infra* n°s 646 et s.

c) *Délimitation des modèles de régulation nationaux étudiés*

62. Il convient de limiter dans notre étude le nombre de modèles nationaux de régulation du secteur financier d'où sont issues les autorités qui composent le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. D'un point de vue sectoriel, seules les autorités de régulation des secteurs de la banque, des marchés financiers et de l'assurance seront analysées. Cela ne signifie pas qu'il y en ait trois par État, une même institution pouvant cumuler des compétences sur l'ensemble des secteurs, de la même façon que plusieurs autorités peuvent se partager la régulation d'un seul secteur. L'échantillon se limitera aux systèmes de régulation de la France, des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Allemagne. Seule une présentation du système japonais sera réalisée, compte tenu des difficultés à accéder à une littérature sur le statut juridique des autorités qui le composent dans une langue autre que le japonais. Certains autres systèmes nationaux pourront être évoqués à titre subsidiaire.

63. Les raisons de ce choix sont multiples. Cette sélection a l'avantage d'offrir une large palette de systèmes de droit public interne au sein desquels les autorités de régulation se sont développées et, bien que ces dernières reposent sur des bases juridiques différentes, elles tendent à converger vers un même modèle. Les raisons de ce choix relèvent également d'une forme de réalisme politique et économique. Les autorités de régulation de ces cinq États disposent d'un poids considérable au sein des institutions internationales précitées. Il apparaît aussi que ces mêmes États, où se situent les places financières les plus puissantes, comptent parmi les principaux membres du G7/G8 (194) et G20 (195), et concentrent les cinq principales quotes-parts au sein du F.M.I. (196), institutions majeures dont le rôle est essentiel en

(194) Sur le rôle et le poids de cette institution, v. P. Moreau-Defarges, «G7-G8 et gouvernance économique mondiale», *A.F.R.I.*, vol. 1, 2000, pp. 697 et s.; P.I. Hajnal, *The G8 system and the G20 : Evolution, role and documentation*, Aldershot, Ashgate, coll. «Global Finance Series», 2007, xviii + 277 p.

(195) Pour une analyse critique de cette instance créée en 1999, v. A.F. Cooper, «The G20 as an improvised crisis committee and/or a contested "steering committee" for the world», *Int'l Aff.*, vol. 83, n° 3, 2010, pp. 741 et s.

(196) Ainsi les Etats-Unis détiennent 17.09 % des quotes-parts et 16,74 % des droits de vote; suivent le Japon (6,12 %, 6,01 %), l'Allemagne (5,98 %, 5,87 %), le Royaume-Uni et la France (chacun 4,94 %, 4,85 %). Informations disponibles sur le site internet du F.M.I., <*www.imf.org*> (données consultées le 27 décembre 2010).

matière de relais et de diffusion des règles adoptées par les institutions de coopération (197).

d) *Limitation des instances de coopération étudiées (Comité de Bâle, O.I.C.V. et A.I.C.A.)*

64. Les trois instances qui seront étudiées sont celles constituées par les autorités nationales en charge de la régulation des secteurs bancaire, des marchés financiers et de l'assurance, à savoir le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., «comités frères» (198) selon un ancien Secrétaire général de l'Autorité des Marchés Financiers, qui seront dénommés, *brevitatis causa*, «institutions de coopération» (199). En dépit de certaines différences qui ne manqueront pas d'être soulignées, ces instances présentent l'avantage d'une certaine homogénéité.

65. Elles symbolisent en effet une forme spontanée de l'institutionnalisation de la coopération (200). C'est pourquoi les instances regroupant les autorités de régulation nationales qui ont été établies dans le cadre européen en matière de marchés financiers, banque et assurance ne seront pas intégrées à cette étude (201). Cette coopération est organisée par le droit européen et s'inscrit dans une perspective d'intégration des services financiers européens. A travers les processus de reconnaissance mutuelle et d'harmonisation des droits internes, la

(197) Des auteurs n'ont d'ailleurs pas hésité à comparer le Conseil d'administration du Fonds (où ces cinq États détiennent à raison de leur puissance économique un siège de droit à ce titre) au Conseil de sécurité de l'O.N.U.; BELZE, SPIESER, *Histoire de la finance..., op. cit.*, p. 396.

(198) G. RAMEIX, «Vers une culture de la régulation financière commune», in *Les risques de la régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 3, 2005, p. 147.

(199) Le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ont été jusqu'alors désignés par certains auteurs par des expressions telles que «*International Financial Regulatory Organizations*» (ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, pp. 281 et s.) ou «*Transgovernmental Regulatory Organisations*» (SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, pp. 177 et s.).

(200) Le Professeur Geneviève Bastid-Burdeau évoquait d'ailleurs les règles du Comité de Bâle comme «l'expression d'un pouvoir normatif spontané»; G. BURDEAU, «L'exercice des compétences monétaires par les États», *R.C.A.D.I.*, vol. 212, 1988-V, p. 351. Un autre auteur évoque les «*spontaneous transgovernemental networks*»; SLAUGHTER, «Global government networks...», *op. cit.*, p. 1056.

(201) Il s'agit des instances suivantes : le *Committee of European Securities Regulators* (C.E.S.R.), le *Committee of European Banking Supervisors* (C.E.B.S.) et le *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* (C.E.I.O.P.S.). Le C.E.S.R. a été établi par la Décision de la Commission 2001/527/CE, le C.E.B.S. par la Décision de la Commission 2004/5/CE et le C.E.I.O.P.S. par la Décision de la Commission 2004/6/CE. Ces comités ont d'ailleurs été remplacés à la fin de l'année 2010 par trois nouvelles autorités européennes. Sur ces aspects, v. *infra* n° 918 et s.

réglementation des services financiers va de pair avec la réglementation du secteur financier, ce qui traduit un phénomène d'intégration positive. L'intérêt de l'étude de l'activité des institutions de coopération réside dans son caractère spontané alors que dans le contexte européen, la coopération des autorités de régulation est réalisée en vertu du droit dérivé (202). Cette dernière ne sera cependant pas dénuée d'intérêt et s'avérera même pertinente pour illustrer les spécificités des modes de production normative des institutions de coopération, de même qu'elle apparaîtra essentielle en tant que relais, à l'échelle européenne, des normes adoptées au niveau international (203).

66. Les institutions de coopération sont l'expression d'une forme de coopération de nature interétatique (204) là où d'autres instances ayant vocation à produire des standards financiers internationaux sont de nature privée. C'est notamment le cas, dans le domaine des standards comptables et d'audit, d'une entité telle que l'*International Accounting Standard Board* (I.A.S.B.) (205). C'est pourquoi une distinction, qu'effectue le Professeur Mario Giovanoli, est nécessaire entre les instances regroupant les «*regulators*» et celles rassemblant les «*professional and market entities*» (206). Les activités de telles institutions ne seront pour autant pas ignorées car les institutions de coopération ont noué avec elles plusieurs liens originaux (207).

(202) Sur la dissociation des processus de libéralisation et de régulation propre à l'intégration négative en droit international économique, v. R. Bismuth, «Financial sector regulation and financial services liberalization at the crossroads : The relevance of international financial standards in W.T.O. Law», *J.W.T.*, vol. 44, n° 2, 2010, pp. 489 et s.

(203) Sur ces aspects, v. *infra* n°s 906 et s. Sur le processus communautaire, v. R. Vabres, *Comitologie et services financiers*, thèse, dact., Paris II, 2007, 566 p.; P. Aïdan, «La communautarisation du droit des marchés financiers», *Bull. Joly Bourse*, 2002, n° 2, pp. 79 et s.; H. De Vauplane, «Le C.E.S.R. s'interroge sur son fonctionnement», *Banque Magazine*, n° 659, 2004, pp. 48 et s.

(204) Sur la nature étatique des autorités de régulation, v. *infra* n° 179-245.

(205) Le statut de cette association est assez opaque. Elle est notamment dirigée via l'*International Accounting Standards Committee Foundation* (I.A.S.C.F.) immatriculée dans l'État du Delaware sous la forme d'une entité à but non-lucratif. L'I.A.S.B. comprend principalement pour dirigeants les membres des plus importants cabinets d'audit internationaux. Sur la spécificité de cette institution et de la normalisation comptable, v. B. Raybaud-Turrillo, «Les processus de normalisation comptable : Un exemple de droit postmoderne», *R.I.D.E.*, 2001, n° 1, pp. 9 et s.; W. Mattli, T. Büthe, «Global private governance : Lessons from a national model of setting standards in accounting», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, 2005, pp. 225 et s. Sur l'I.A.S.C., prédécesseur de l'I.A.S.B., v. L. Martinez-Diaz, «Strategic experts and improvising regulators : Explaining the I.A.S.C.'s rise to global influence, 1973-2001», *Business and Politics*, vol. 7, n° 3, art. 3, 2005, pp. 1 et s.

(206) Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 20, 27.

(207) Il en est ainsi de la création par les institutions de coopération d'une instance (le *Public Interest Oversight Board*) dont le rôle est de s'assurer que certains standards internationaux en matière de compatabilité et d'audit sont conformes à l'intérêt général (v. *infra* n°s 401-402).

67. Enfin, d'autres institutions internationales, pourtant composées d'autorités de régulation du secteur financier et opérant de façon spontanée ne seront pas prises en compte. C'est notamment le cas de l'*International Organization of Pension Supervisors* (I.O.P.S.) qui s'est constituée sous l'égide de l'O.C.D.E. en 2004 et qui a pour objectif de réguler le secteur des fonds de pension (208). Il en est de même de l'Association Internationale de Protection des Dépôts (A.I.P.D.) constituée en 2002 sous l'égide de la Banque des Règlements Internationaux (B.R.I.) et chargée de développer des règles communes en matière de systèmes de garanties des dépôts (209). En effet, une grande part de l'activité des institutions de coopération s'exerce en dehors de tout texte et la portée normative de celle-ci ne peut se déduire que d'une significative récurrence et d'une certaine ancienneté (210). C'est pourquoi l'étude se consacrera au Comité de Bâle constitué en 1974 (211), à l'O.I.C.V. créé sous sa forme actuelle en 1983 (212), et à l'A.I.C.A. dont les premiers statuts remontent à 1993 (213). Ces instances offrent en effet un recul institutionnel suffisant, à l'inverse de l'I.O.P.S. et de l'I.A.D.I. Dans la mesure où son activité est plus ancienne, la place du Comité de Bâle au sein de cette étude sera nécessairement plus importante que celle de l'O.I.C.V., elle-même plus importante que celle de l'A.I.C.A. compte tenu de son antériorité.

2. *Approches et méthodes*

68. Il est ici nécessaire d'expliquer dans quelle mesure notre étude élargira le champ de ses investigations aux phénomènes de «*soft law*» (**a.**), et de justifier les raisons pour lesquelles une approche coutumière du fonctionnement des institutions sera pertinente dans le cadre d'une analyse juridique (**b.**).

(208) Une présentation de cette institution et de ses travaux est disponible sur son site internet : <*http://www.iopsweb.org*>.

(209) Plus connue sous son appellation anglaise : *International Association of Deposit Insurers* (I.A.D.I.). Une présentation de cette institution et de ses travaux est disponible sur son site internet : <*www.iadi.org*>.

(210) V. *infra* n° 78 et s.

(211) V. *infra* n° 362 et s.

(212) V. *infra* n° 431 et s.

(213) *Ibid*.

a) *L'élargissement de l'étude aux phénomènes de «soft law»*

69. L'expression de «*soft law*» est souvent employée afin de caractériser l'environnement dans lequel évoluent les institutions de coopération et notamment pour désigner la nature des règles qu'elles adoptent. Il convient toutefois de préciser sa signification et son rôle au sein de l'ordre juridique international dans la mesure où la *soft law* constitue pour d'autres auteurs les manifestations d'un non-droit ou l'émergence d'une forme alternative de droit international (214). L'expression de *soft law* a été employée pour désigner des réalités bien différentes. Le Professeur Christine Chinkin a élaboré une taxonomie des différents instruments susceptibles de recevoir cette dénomination. Elle souligne à cet égard :

> «[t]here are various ways of categorizing international soft law. Instruments may be included within this generic term for a number of reasons :
>
> (i) they have been articulated in non-binding form according to traditional modes of law-making;
>
> (ii) they contain vague and imprecise terms;
>
> (iii) they emanate from bodies lacking international law-making authority;
>
> (iv) they are directed at non-state actors whose practice cannot constitute customary international law;
>
> (v) they lack any corresponding theory of responsibility;
>
> (vi) they are based solely upon voluntary adherence, or rely upon non-judicial means of enforcement» (215).

70. L'expression de *soft law* sera ici essentiellement employée pour désigner des instruments correspondant à la troisième catégorie de cette classification, à savoir des normes formulées par des entités ne disposant pas de compétences pour imposer des règles obligatoires, ce qui est le cas du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. Ce choix ne signifie pas pour autant que ces instruments ne correspondent pas aux autres types de *soft law*, les catégories identifiées par l'auteur n'étant d'ailleurs pas exclusives. Une même norme peut à la fois revêtir ce que certains auteurs appellent la *soft law* de l'*instrumentum* et la *soft law* du *negotium*, la première étant relative à la valeur obligatoire de l'instrument qui véhicule la règle,

(214) V. *supra* n° 55.

(215) C.M. CHINKIN, «Normative development in the international legal system», in *Commitment and compliance. The role of non-binding norms in the international legal system*, (dir. : D. Shelton), New York, Oxford University Press, 2000, p. 30.

la seconde à la valeur faiblement contraignante du contenu matériel de la norme (216).

71. La prise en compte de la *soft law* en droit international est une question particulièrement disputée en doctrine, prenant même la forme d'une lutte contre un certain fondamentalisme juridique. Pour le Professeur Karl Zemanek, on parle de *soft law* pour désigner les règles de conduite «*that cannot be classified in the context of the orthodox catalogue of rules of international law*» (217). Sur cette même notion, le Professeur Georges Abi-Saab souligne qu'elle «est devenue la cible de choix des attaques conservatrices». René-Jean Dupuy percevait dans ce développement un «effritement des colonnes du temple de la loi érigé par l'article 38 du Statut de la Cour» (218), alors que le Professeur Pierre-Michel Eisemann évoque «le dogmatisme de l'article 38 [masquant] une incapacité à saisir l'ensemble des actes normatifs» (219). Le Professeur Alain Pellet s'est inquiété que l'on puisse «frapper d'excommunication juridique» (220) ces nouvelles normes. Le phénomène n'échappe pas également à la métaphore médicale. Là où le Professeur Prosper Weil y voit un «droit international malade de ses normes» (221), le

(216) WEIL, «Le droit international en quête de son identité...», *op. cit.*, pp. 215 et s. L'auteur souligne qu'il vaut mieux «réserver l'appellation de *soft law* aux règles peu contraignantes, car les obligations pré-juridiques ne sont ni de la *soft law* ni de la *hard law* : elles ne sont tout simplement pas *law* du tout»; P. WEIL, «Vers une normativité relative en droit international ?», *R.G.D.I.P.*, 1982, n° 1, p. 8. Sur cette distinction, les professeurs Daillier et Pellet soulignent :

«[l]es traités sont obligatoires, les actes concertés non conventionnels ne le sont pas. Ceci est un élément de la définition même des uns et des autres. Ce principe simple ne doit pas être interprété de manière simpliste : le traité est obligatoire en tant que *source*; mais il peut contenir des *normes* incertaines, dont l'application est largement laissée à l'appréciation de leurs destinataires [...], alors que des actes concertés non conventionnels peuvent contenir des "normes" très précises [...]. L'ensemble de ces normes incertaines du fait soit de leur contenu, soit de leur inclusion dans une source non susceptible de créer des obligations juridiques [...] constitue ce qu'on appelle la *soft law*»; DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 389, n° 283. (souligné par les auteurs).

(217) K. ZEMANEK, «Is the term "soft law" convenient ?», in *Liber amicorum Professor Ignaz Seidl-Hohenveldern in honour of his 80th birthday*, The Hague, Kluwer Law International, 1998, p. 856.

(218) R.-J. DUPUY, «Droit déclaratoire et droit programmatoire : De la coutume sauvage à la "*soft law*"», in *L'élaboration du droit international public*, (S.F.D.I., Colloque de Toulouse), Paris, Pedone, 1975, p. 132.

(219) P.-M. EISEMANN, «Le gentlemen's agreement comme source du droit international ?», *J.D.I.*, 1979, n° 2, p. 326.

(220) A. PELLET, «Le bon droit et l'ivraie, plaidoyer pour l'ivraie (Remarques sur quelques problèmes de méthode en droit international du développement)», in *Droit des peuples à disposer d'eux-mêmes : Méthodes d'analyse du droit international. Mélanges offerts à Charles Chaumont*, Paris, Pedone, 1984, p. 468.

(221) WEIL, «Vers une normativité relative...», *op. cit.*, p. 6.

Professeur Mario Bettati lui répond qu'il ne faudrait pas «considérer la gestation comme une maladie» (222).

72. Intégrer des éléments de *soft law* dans le champ d'investigation du droit international suppose de prendre position sur une certaine conception du droit et, plus largement, du phénomène juridique. Notre propos n'a aucunement l'ambition d'élaborer une définition du droit ou d'en construire les contours. La définition du droit restera un problème «toujours lancinant dans la théorie juridique» (223). Mais avant d'évoquer la pertinence de la *soft law* pour l'étude du droit international, il convient préalablement de mettre en perspective les fragilités de la thèse repoussant une telle intégration.

73. Celle-ci consiste à amalgamer la juridicité à la positivité, et à ne qualifier de juridiques que les seules règles arrivées à maturité et ayant reçu l'*imprimatur* officielle d'une des sources du droit. Or, la notion de droit positif reste incertaine en elle-même (224), et en droit interne, cette perspective aboutit non seulement à entraîner une confusion entre juridicité et positivité mais aussi entre juridicité et «justiciabilité» ou «invocabilité», et fait du droit «quelque chose de fait essentiellement pour le juge» (225). Elle conduit de façon plus générale à une vision statique de la matière, ne concevant le droit que comme un produit fini, et non plus comme un processus. Elle aboutit aussi à une perspective «"hydrologique" des

(222) M. Bettati, «Réflexions sur la portée du code international de conduite pour le transfert de technologie : Eloge de l'ambiguïté», in *Droit et libertés à la fin du XXe siècle : Influence des données économiques et technologiques. Etudes offertes à Claude-Albert Colliard*, Paris, Pedone, 1984, p. 102.

(223) P. Amselek, «La teneur indécise du droit», *R.D.P.*, 1991, n° 5, p. 1199. Sur les débats autour de la question de la définition du droit, v. aussi les deux n° spéciaux de la revue *Droits* intitulés «Définir le droit»; vol. 10, 1989; vol. 11, 1990. Georges Vedel avait commencé ainsi sa communication sur ce thème :

«[v]oilà des semaines et même des mois que je "sèche" laborieusement sur la question, pourtant si apparemment innocente, [...] "Qu'est-ce que le droit ?" [...] J'ai entendu ma première leçon de droit voici plus de soixante ans; j'ai donné mon premier cours en chaire voici plus de cinquante; je n'ai pas cessé de faire métier de juriste tour à tour ou simultanément comme avocat, comme professeur, comme auteur, comme conseil et même comme juge. Et me voilà déconcerté tel un étudiant de première année remettant copie blanche, faute d'avoir pu rassembler les bribes de réponse qui font échapper au zéro» et concluait d'une lucidité presque glaçante «si je sais mal ce qu'est le droit dans une société, je crois savoir ce que serait une société sans droit»; G. Vedel, «Indéfinissable mais présent», *Droits*, n° 11, 1990, p. 67, 71.

(224) C. Atias, «Quelle positivité ? Quelle notion de droit ?», *Arch. phil. droit*, (t. 27, Sources du droit), 1982, pp. 213 et s.

(225) P. Amselek, «Brèves réflexions sur la notion de sources du droit», *Arch. phil. droit*, (t. 27, Sources du droit), 1982, p. 256.

sources du droit» (226) et à réduire le droit «dans sa structure immanente, sans se préoccuper de sa fonction, de sa visée, de sa transcendance par rapport à l'univers juridique dans lequel il prend place» (227).

74. Les écrits du Professeur Georges Abi-Saab relatifs à l'étude de la *soft law* proposent de dépasser cette limite et contiennent d'éclairantes invitations à un élargissement de l'étude des phénomènes juridiques internationaux :

> «[q]uels sont l'objet et le champ légitimes de l'investigation juridique ? Est-ce seulement prendre acte du droit une fois qu'il a atteint pleine maturité, pour l'interpréter en l'état, c'est-à-dire comme une donnée statique ; ou plutôt d'appréhender le phénomène juridique dans sa globalité, dès sa conception, à travers ses différentes phases vers la maturité, et dans ses transformations ultérieures aussi bien que dans ses différentes variétés, qu'elles soient justiciables ou non justiciables ? Et comment peut-on comprendre complètement l'édifice juridique fini sans prendre en considération les différentes pierres de construction et les différentes phases de sa formation qui constituent son parcours et ses origines "génétiques", quel que soit le nom qu'on leur donne : *soft law*, *hard law*, *lex lata*, *lex ferenda* ?» (228).

75. Une clarification du rôle de la *soft law* dans le processus juridique peut se réaliser en opérant une distinction entre les termes «droit» et «juridique» (229). L'erreur souvent commise est en effet d'employer le terme «"juridique" comme adjectif du substantif droit» (230). En effet, «appartient au juridique non seulement le droit, mais aussi ce qui n'est pas du droit et qui concerne pourtant le juriste» (231), c'est-à-dire des «situations qui se règlent par du presque droit, du comme-droit, du quasi-droit, ou selon des formes plus ou moins reconnues ou admises par le droit» (232). Cette approche permet d'échapper à une conception strictement binaire «droit/non

(226) Amselek, «Brèves réflexions sur la notion de sources du droit», *op. cit.*, p. 245.

(227) G. Timsit, *Archipel de la norme*, Paris, P.U.F., coll. «Les voies du droit», 1997, p. 4.

(228) G. Abi-Saab, «Eloge du "droit assourdi". Quelques réflexions sur le rôle de la soft law en droit international contemporain», in *Nouveaux itinéraires en droit. Hommage à François Rigaux*, Bruxelles Bruylant, coll. «Bibliothèque de la Faculté de droit de l'Université catholique de Louvain», 1993, p. 63.

(229) De la même façon, les Professeurs Patrick Daillier et Alain Pellet soulignent à propos de la thèse réduisant les instruments de *soft law* à des engagements purement moraux et politiques qu'elle «repose sur une assimilation abusive entre le "juridique" et "l'obligatoire", et ne peut être acceptée» ; Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 391, n° 254.

(230) A.-J. Arnaud, M.J. Fariñas Dulce, *Introduction à l'analyse sociologique des systèmes juridiques*, Bruxelles, Bruylant, 1998, p. 152.

(231) *Ibid.*

(232) *Ibid.*

droit» afin d'appréhender le phénomène comme une forme *continuum* (233). Il n'est donc pas question de seuil ou de limite de juridicité (234), mais de gradation, ce qui permet d'élargir considérablement le champ d'investigation des phénomènes juridiques.

76. Les instruments de *soft law* ne doivent pas être perçus comme concurrents des instruments classiques mais davantage comme complémentaires de ces derniers. Cette coexistence constitue une illustration de la vitalité de l'ordre juridique international et sa capacité à s'adapter à de nouvelles réalités (235). En effet, au-delà de la dimension d'un phénomène constituant le creuset de la formation de futures règles conventionnelles ou coutumières (236), l'utilité pratique de la *soft law* est même admise par ses plus fervents opposants qui y voient «le prix à payer pour assurer l'évolution du droit dans une société inorganisée» (237). Les Professeurs Kenneth Abbott et Duncan Snidal ont d'ailleurs procédé à un inventaire des multiples avantages encourageant les acteurs à y recourir, faisant d'ailleurs écho aux limites structurelles de certains instruments du droit international à encadrer les activités financières (238). Ces auteurs identifient notamment des «*contracting costs*» plus importants pour les conventions internationales (239), des «*sovereignty costs*» correspondant à la perte des compétences de l'État sur un certain nombre de domaines (240), une gestion de l'incertitude facilitée dans le cadre de la *soft law*, notamment pour les domaines évoluant et rendant les règles rapidement obsolètes (241), et enfin un instrument facilitant

(233) J. Commaille, «Sociologie juridique», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, p. 1423. Cette position connaît des opposants en droit international; v. J. Klabbers, «The redundancy of soft law», *Nordic J.I.L.*, vol. 65, 1996, pp. 167 et s. Postulant alors que la *soft law* ne joue aucun rôle dans la société internationale, la position de l'auteur se radicalise deux années plus tard, affirmant qu'elle est nuisible, v. J. Klabbers, «The undesirability of soft law», *Nordic J.I.L.*, vol. 67, 1998, p. 383.

(234) Abi-Saab, «Eloge du "droit assourdi"...», *op. cit.*, p. 61.

(235) Vellas, «Les sources informelles du droit international public», *op. cit.*, pp. 70 et s. Mais ils peuvent être perçus aussi comme une menace à son encontre; v. R. Kolb, *Réflexions de philosophie du droit international. Problèmes fondamentaux du droit international public : Théorie et philosophie du droit international*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Collection de droit international», vol. 54, 2003, pp. 59-60.

(236) Abi-Saab, «Eloge du "droit assourdi"...», *op. cit.*, p. 65.

(237) Weil, «Le droit international en quête de son identité...», *op. cit.*, p. 219. V. aussi, Kolb, *Réflexions de philosophie du droit international...*, *op. cit.*, p. 58.

(238) V. *supra* n° 24 et s.

(239) K. Abbott, D. Snidal, «Hard law and soft law in international governance», *Int'l Org.*, vol. 54, 2000, pp. 434-436.

(240) *Ibid.*, pp. 436-441.

(241) *Ibid.*, pp. 441-444.

le compromis et permettant d'intégrer les acteurs non étatiques (242). Ces instruments viennent ainsi davantage compléter que concurrencer ou fragiliser les sources classiques de formation du droit international, et au premier rang desquelles les traités (243).

77. Mais l'élargissement de l'étude du droit international à de tels phénomènes ne peut se satisfaire à long terme du seul caractère commode de la *soft law* dans le jeu des relations internationales et se doit, à notre sens, d'intégrer les perspectives par lesquelles les normes ainsi créées pourraient *in fine*, pour reprendre les termes du Professeur Prosper Weil, «nourrir l'espoir qu'un jour ou l'autre [elles] se juridiseraient davantage» (244). C'est également cette juridisation des normes élaborées par les institutions de coopération que nous tâcherons de mettre en perspective, en ne portant toutefois aucun jugement de valeur sur le caractère souhaitable ou non d'une telle évolution.

b) *L'approche coutumière du fonctionnement des institutions*

78. L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ont été instituées sous la forme d'associations de droit privé et la lecture de leur acte constitutif respectif ne fournit pas l'ensemble des informations nécessaires à l'étude du fonctionnement de ces deux entités. La situation est plus complexe pour le Comité de Bâle qui ne dispose d'aucune existence juridique. C'est pourquoi il conviendra de prendre en compte, au-delà des textes lorsqu'ils existent, la pratique de ces institutions et de leurs organes, c'est-à-dire «[la] manière habituelle d'agir, de procéder ou de décider» (245), afin de mener une analyse sur plusieurs des aspects de la coopération internationale des autorités de régulation. Ceux-ci concernent notamment la façon dont ces institutions sont gouvernées, exercent leurs missions de standardisation et la mise en œuvre de leurs politiques. Il est toutefois nécessaire de mettre en relief la possibilité, en droit international et de façon plus

(242) *Ibid.*, pp. 444-451.

(243) Un auteur a noté à cet égard que les «*[n]on-treaty agreements are not regarded by states as substitute for treaties, but as an independent tool, which can be used to regulate their behavior, in cases where, for various reasons, a treaty is not an option*»; H. HILLENBERG, «A fresh look at soft law», *E.J.I.L.*, vol. 10, n° 3, 1999, p. 515.

(244) In *Aspects du droit international économique*, (S.F.D.I., Colloque d'Orléans), Paris, Pedone, 1972, p. 118.

(245) V° «Pratique», in J. SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Universités francophones», 2001, p. 860.

générale dans le domaine juridique, de «penser» la pratique institutionnelle en termes normatifs.

79. Si la coutume occupe une grande place en tant que «mode de formation spontané» (246) du droit international, le fonctionnement coutumier des institutions reste peu exploré dans cette discipline. Plusieurs éléments permettent toutefois d'envisager sérieusement la pertinence d'une telle approche. La Cour Internationale de Justice a d'ailleurs reconnu par son avis consultatif dans l'affaire du *Sud-Ouest africain* qu'une «procédure suivie par le Conseil de sécurité, qui est demeurée inchangée [...], a été généralement acceptée par les Membres des Nations Unies et constitue la preuve d'une pratique générale de l'organisation» (247).

80. L'expérience du droit international du commerce offre une illustration à grande échelle de ce phénomène. Ainsi, le G.A.T.T., traité international qui devait être chapeauté par une Organisation Internationale du Commerce qui n'a jamais vu le jour, a néanmoins évolué au fil des cycles de négociations en une institution internationale (248). L'O.M.C. a d'ailleurs reconnu la dimension normative de cette pratique institutionnelle, l'accord l'établissant soulignant qu'elle «sera guidée par les décisions, les procédures et les pratiques habituelles des parties contractantes du G.A.T.T. [...] et des organes établis dans le cadre du G.A.T.T.» (249). Outre cette codification de «l'époque G.A.T.T.», l'O.M.C. a également généré de nombreux réflexes procéduraux, notamment dans l'administration de son mécanisme de règlement des différends (250), constituant autant de manifestations de l'importance du développement d'une

(246) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 321, n° 206.

(247) C.I.J., *Conséquences juridiques pour les États de la présence continue de l'Afrique du Sud en Namibie (Sud-Ouest africain) nonobstant la résolution 276 (1970) du Conseil de sécurité*, avis consultatif du 21 juin 1971, *Rec. CIJ*, 1971, p. 22, §22. Si le contexte était différent (cette affaire concernait le comportement d'un organe dans l'interprétation de la charte constitutive de l'organisation, et non en l'absence d'un tel instrument), la position de la C.I.J. montre toutefois qu'une attitude répétée et mutuellement acceptée dans le fonctionnement d'une institution revêt une potentielle normativité.

(248) Un auteur souligne ainsi à propos de l'accord du G.A.T.T. qu'en dépit de l'abandon de l'Organisation Internationale du Commerce laissant «*an institutional vacuum*», le G.A.T.T. «*[n]onetheless [...] evolved into a de facto international institution*»; P.C. MAVROIDIS, *Trade in goods. The G.A.T.T. and the other agreements regulating trade in goods*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2007, p. 20.

(249) Art. XVI(1) de l'*Accord instituant l'Organisation Mondiale du Commerce*.

(250) Sur ces aspects et l'intégration de la pratique G.A.T.T. à l'O.M.C., v. G. MARCEAU, «Pratique et pratiques dans le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce (O.M.C.)», in *La pratique et le droit international*, (S.F.D.I., Colloque de Genève), Paris, Pedone, 2004, pp. 159 et s.

«*institutional practice*» (251) au sein des organisations internationales.

81. Au-delà du droit international, le droit constitutionnel constitue l'un des terreaux les plus fertiles à cette approche coutumière du fonctionnement des institutions. Il est généralement reconnu que la forme écrite des normes constitutionnelles «n'est nullement une condition intrinsèque» (252) de leur existence, de leur effectivité et de leur validité. Cela se manifeste évidemment pour le modèle politique britannique (253) mais également au sein d'États fondés sur des systèmes constitutionnels écrits, tel qu'en France (254) ou aux États-Unis (255), bien qu'au sein de ces derniers, la validité des normes non écrites se trouve toujours limitée par celles des normes écrites (256).

82. Le droit public, interne ou international, n'est pas le seul à prendre en considération la dimension normative du fonctionnement institutionnel. En droit privé, des constructions ont été élaborées pour appréhender l'activité d'entités dépourvues de personnalité juridique officielle, notamment les sociétés en participation (occultes et dépourvues de personnalité morale) (257) et les sociétés créées de fait (lorsqu'une ou plusieurs personnes, sans avoir exprimé la volonté de former une société, se comportent en associés dans les

(251) J.E. ALVAREZ, *International organizations as law-makers*, New York, Oxford University Press, 2005, pp. 87-92.

(252) L. FAVOREU *et al.*, *Droit constitutionnel*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 9e éd., 2006, p. 75, n° 107.

(253) D. BARANGER, *Écrire la Constitution non écrite : Une introduction au droit politique britannique*, Paris, P.U.F., coll. «Léviathan», 2008, 315 p.

(254) P. AVRIL, *Les conventions de la constitution. Normes non écrites du droit politique*, Paris, P.U.F., coll. «Léviathan», 1997, pp. 89 et s.

(255) E. ZOLLER, «La question des règles non écrites aux États-Unis», in *Les règles et les principes non écrits en droit public*, (dir. : P. Avril, M. Verpeaux), Paris, L.G.D.J./Editions Panthéon-Assas, coll. «Droit public», 2000, pp. 143 et s.

(256) AVRIL, *Les conventions de la constitution..., op. cit.*, pp. 140 et s.; P. AVRIL, «Statut des normes constitutionnelles non écrites», in *Les règles et les principes non écrits en droit public*, (dir. : P. Avril, M. Verpeaux), Paris, L.G.D.J./Editions Panthéon-Assas, coll. «Droit public», 2000, pp. 82-84, soulignant notamment que «[l]a validité des dispositions écrites n'est pas affectée par la pratique, de sorte qu'elles conservent une effectivité virtuelle qui peut toujours juridiquement se manifester» (p. 83); ZOLLER, «La question des règles non écrites aux États-Unis», *op. cit.*, p. 146, soulignant à propos des «usages et des pratiques en matière constitutionnelle» que «ce ne sont jamais des règles juridiques, c'est-à-dire des règles que les acteurs constitutionnels ou politiques s'estiment obligés de suivre»; J. FOYER, «Les sources non écrites du droit parlementaire», in *Les règles et les principes non écrits en droit public*, (dir. : P. Avril, M. Verpeaux), Paris, L.G.D.J./Editions Panthéon-Assas, coll. «Droit public», 2000, p. 246, y voyant un «mode non juridique de création normative inhérent au droit politique».

(257) J. DERRUPÉ, «Sociétés en participation», *J.-Cl. Sociétés*, fasc. 47-10, 2000, p. 5, n° 15.

faits) (258), catégories connues des droits étrangers (259), et démontrant, dans d'autres domaines, que le droit dispose d'instruments conceptuels permettant de reconnaître l'existence d'un acquis institutionnel.

83. Transposée à l'étude du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., une approche coutumière du fonctionnement des institutions supposera de prendre en compte l'ensemble des sources où des traces de cette pratique peuvent être indiquées. C'est ainsi, qu'au-delà des textes et des règles élaborés, d'autres types d'instruments seront étudies, tels que les rapports annuels, des communiqués de presse, des biographies, et des études historiques (260). L'enjeu de cette normativité institutionnelle n'est pas seulement descriptif, mais aussi juridique, car les modalités d'élaboration et d'adoption de règles par les institutions de coopération sont susceptibles d'influer sur leur potentielle valeur juridique (261).

3. *Plan de l'étude*

84. Évaluer la place du droit international public dans la coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier nécessite de déconstruire le système que les autorités ont mis en place. La première étape de cette décomposition consiste à opérer une distinction entre les acteurs et les instruments qui le composent, c'est-à-dire entre les aspects institutionnels et les aspects normatifs de la coopération.

85. Déterminer le rôle que joue le droit international dans les aspects institutionnels supposera d'évaluer dans quelle mesure la coopération internationale des autorités de régulation et son processus d'institutionnalisation revêtent une dimension interétatique, indépendamment de son activité normative. En plus de démontrer la pertinence du droit international, l'étude de ces aspects institutionnels constitue un support d'investigation fertile pour explorer

(258) *Ibid.*, p. 7, n° 32.

(259) La société de fait n'est pas exclusive au droit français dans la mesure où tant les systèmes continentaux que les systèmes anglo-saxons connaissent, avec quelques variantes toutefois, des concepts de nature similaire; v. H. TEMPLE, *Les sociétés de fait*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 141, 1975, pp. 16-28.

(260) Supports d'autant plus utiles que plusieurs documents de ces institutions n'ont pas un caractère public et que leur communication nous a été refusée.

(261) V. notamment nos développements dans le cadre du droit de l'O.M.C., *infra* n°s 1005 et s.

l'impact dans l'ordre juridique international de la dispersion des pouvoirs dans les droits nationaux au sein d'autorités de régulation indépendantes du gouvernement central. Il sera donc aussi question de la gestion de l'asymétrie entre des structures étatiques polycentriques et un droit international général qui, bien qu'indifférent aux modes d'organisation politique des États, s'est développé sur la base de structures étatiques centralisées (**Partie I.**).

86. L'étude des aspects normatifs présentera les éléments relatifs au régime juridique des règles qui sont adoptées dans le cadre de la coopération. Le contenu des règles ne sera qu'un élément secondaire de nos analyses et c'est d'ailleurs pour cela que nous évoquerons les «aspects normatifs» plus que les «aspects matériels» de la coopération. Les autorités de régulation étant toujours en retard d'une crise financière, les règles des institutions de coopération ont vocation à évoluer, et leur étude peut s'avérer rapidement obsolète. C'est pourquoi nous conserverons une appréciation neutre sur leur contenu et leur efficacité (262). Les aspects normatifs correspondent à une mise en mouvement des aspects institutionnels à travers une activité normalisatrice, organisée et structurée, du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. Alors qu'elle est censée s'effectuer de façon spontanée, en marge du droit international, un processus multidimensionnel de juridisation de ces règles s'est enclenché. Outre la question de leur intégration progressive au droit international, la mise en mouvement de la coopération constitue un facteur d'exacerbation et d'expansion des asymétries précédemment constatées. La façon dont elles sont ou non administrées s'avèrera riche d'enseignements sur plusieurs aspects de l'évolution l'ordre juridique international (**Partie II.**).

Partie I. Les aspects institutionnels de la coopération et le droit international

Partie II. Les aspects normatifs de la coopération et le droit international

(262) V. aussi, *infra* n° 243, note 844.

PARTIE I

Les aspects institutionnels de la coopération et le droit international

87. La coopération internationale des autorités de régulation dépasse largement le seul cadre des activités financières. Elle existe également dans des domaines aussi variés que ceux de la concurrence (263), de l'aviation (264), de la sécurité sanitaire (265) ou des télécommunications (266). Cette coopération peut dépasser la seule sphère opérationnelle afin de progressivement s'institutionnaliser et prendre la forme de structures horizontales – ce qui est notamment le cas en droit de la concurrence (267) – ou verticale, c'est-à-dire par la mise en place d'entités regroupant de façon permanente les autorités nationales. Si cette option a été retenue par les autorités de régulation du secteur financier, leurs relations internationales ne se limitent pas à cette seule sphère institutionnelle. Une analyse juridique nécessite d'embrasser le phénomène de coopération qui les anime dans son ensemble et de prendre comme point de départ, non

(263) Outre le domaine des activités financières, c'est certainement en droit de la concurrence que ces relations se sont le plus développées. Sur l'ensemble de ces questions, v. D.K. TARULLO, «Norms and institutions in global competition policy», *A.J.I.L.*, vol. 94, n° 3, 2000, pp. 478 et s; I. MAHER, «Competition law in the international domain : Networks as a new form of governance», *Journal of Law and Society*, vol. 29, n° 1, 2002, pp. 111 et s.; A. PIILOLA, «Assessing theories of global governance : A case study of international antitrust regulation», *Stan. J. Int'l L.*, vol. 39, 2003, pp. 207 et s. Pour une perspective historique des évolutions des relations entre autorités de la concurrence, v. T. CALVANI, «Conflict, cooperation and convergence in international competition», *Antitrust Law Journal*, vol. 72, 2005, pp. 1127 et s. De façon plus générale sur le droit international de la concurrence et notamment le développement de relations entre autorités de tutelle, v. M.D. TAYLOR, *International competition law. A new dimension for the WTO?*, Cambridge, Cambridge University Press, 2006, pp. 106 et s. Plus spécialement sur la France, v. J. GALLOT, «La position de la France sur la coopération internationale entre les autorités de concurrence», *Gaz. Pal.*, 2003, n° 29, pp. 25 et s.

(264) G.A. BERMANN, «Regulatory cooperation with counterpart agencies abroad : The F.A.A.'s aicraft certification experience», *Law & Pol'y Int'l Bus.*, vol. 24, 1993, pp. 669 et s.

(265) R. KANUSKY, «Pharmaceutical harmonization : Standardizing regulations among the United States, the European Economic Community and Japan», *Hous. J. Int'l L.*, vol. 16, 1994, pp. 665 et s.; S. HOLSTON, «An overview of international cooperation», *Food and Drug Law Journal*, vol. 52, 1997, pp. 197 et s.

(266) C'est le cas de la coopération internationale s'exerçant au sein de l'Union Postale Universelle (U.P.U.) qui est une organisation intergouvernementale et où la France est représentée notamment par l'Autorité de Régulation des Communications Electroniques et des Postes (A.R.C.E.P.).

(267) Il n'existe en effet aucune institution internationale regroupant les autorités de régulation de la concurrence sur le modèle des institutions de coopération. Cela s'explique dans une large mesure par le fait que ces autorités de régulation coopèrent internationalement principalement en réaction aux opérations affectant plusieurs marchés. Si elle peut apparaître comme une coopération horizontale *ad hoc*, elle s'est toutefois largement organisée par la mise en place d'accords bilatéraux ou plurilatéraux entre les différentes autorités, mais aussi par la création de forums informels de coopération. Il en est ainsi du *Global Competition Network* créé sous l'égide de l'O.C.D.E. afin «d'institutionnaliser les échanges entre autorités de concurrence [...] pour favoriser la coopération et la convergence au plan international», (N. JALABERT-DOURY, «Concurrence européenne et internationale», *R.D.A.I.*, 2001, n° 5, pp. 593 et s.), de l'*International Competition Network* et au niveau communautaire de l'*European Competition Authorities*. Sur ces différentes institutions, v. N. JALABERT-DOURY, «Concurrence européenne et internationale», *R.D.A.I.*, 2001, n° 6, pp. 1010 et s.

pas les institutions de coopération que sont le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., mais l'activité internationale des autorités qui en sont leurs éléments de base.

88. Sans pour autant le réduire aux seuls rapports interétatiques (268), le droit international reste essentiellement «le droit produit par le concours de deux ou plusieurs États» (269). Ainsi, déterminer si l'activité internationale des autorités de régulation relève du droit international conduit nécessairement à déterminer dans quelle mesure celles-ci participent de l'action de l'État. En effet, dans un contexte plus large de transformation des politiques publiques, l'action de ces autorités traduit un phénomène de dépossession des compétences des gouvernements (270), si bien que, pour certains, elles marquent un «désengagement de l'État» (271). Elles bénéficient notamment d'une indépendance susceptible de «pose[r] un problème juridique délicat» (272). Il convient donc d'effectuer une analyse du statut et des compétences de ces autorités dans les ordres juridiques internes afin de déterminer la nature précise de leur action. Une fois établi leur rattachement à la structure étatique, il sera possible de déterminer dans quelle mesure le droit international public est susceptible de les appréhender, notamment lorsqu'elles interagissent avec des autorités étrangères. Ces phénomènes seront d'autant plus complexes à analyser que l'activité internationale de ces autorités «court-circuit[e] le canal traditionnel des relations extérieures de l'État» (273) (**Titre 1.**).

89. L'essence interétatique de leurs relations au regard de l'ordre juridique international permettra d'apprécier sous une autre perspective le phénomène d'institutionnalisation qui anime la coopéra-

(268) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 36, n° 2. Les auteurs relèvent à cet égard «[qu]'en rapport avec la transformation de la société internationale [le droit international] doit être également compris comme un droit qui n'est plus exclusivement interétatique, même s'il le reste principalement en raison du rôle premier des États dans la vie internationale».

(269) J. COMBACAU, S. SUR, *Droit international public*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat droit public», 7e éd., 2006, p. 15.

(270) Evoquant les autorités administratives indépendantes, un auteur note qu'à travers leurs activités, le gouvernement se trouve «dépossédé d'une part de ses compétences réglementaires au profit d'une autorité censée être plus qualifiée pour les exercer»; J. CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *J.C.P. (éd. G.)*, 1986, n° 7.

(271) P. DELVOLVÉ, *Droit public de l'économie*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 1998, p. 42. Le même auteur souligne toutefois qu'elles «n'en restent pas moins des organes» de celui-ci.

(272) O. GOHIN, *Institutions administratives*, Paris, L.G.D.J., coll. «Manuel», 5e éd., 2006, p. 249.

(273) M. AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 358, 2002, p. 108.

tion internationale des autorités de régulation. Le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. n'apparaissent dès lors plus comme de simples forums ou réseaux de régulateurs, mais tels des institutions associant de façon permanente des entités de nature étatique. Par conséquent, cette institutionnalisation ne manquera pas d'être mise en parallèle avec les organisations internationales (**Titre 2.**) (274).

90. Ces analyses nécessitent toutefois préalablement une familiarisation avec les systèmes nationaux de régulation et les autorités qui les composent, ces dernières étant évoquées à de multiples endroits de notre étude. Ces systèmes nationaux apparaissent à première vue présenter des différences significatives, s'articulant selon les États autour d'une ou de multiples autorités. Il convient de dépasser cette apparente asymétrie afin de démontrer leur homologie (275) et, par conséquent, leur interopérabilité à l'échelle internationale (**Chapitre introductif**). Toutefois, la répartition des pouvoirs dans les ordres juridiques internes a nécessairement des conséquences dans l'ordre juridique international, et exacerbe le «manque de continuité tout à fait frappant entre le droit interne et le droit international» (276).

Chapitre introductif. L'homologie des systèmes nationaux de régulation

Titre 1. Approche horizontale : Les autorités de régulation et le droit international

Titre 2. Approche verticale : L'institutionnalisation de la coopération et le droit international

(274) Pour un auteur s'interrogeant sur la pertinence de ce rapprochement, v. MÖLLERS, «Transnationale Behördenkooperation. Verfassungs- und völkerrechtliche Probleme...», *op. cit.*, pp. 370-371.

(275) Le terme «homologie» nous semble correspondre parfaitement aux nécessités de notre démonstration. En effet, l'adjectif «homologue» «se dit de ce qui correspond à quelque chose d'autre, qui en a le même rôle, le même caractère dans un système différent», *Grand Larousse universel*, t. 8, 1995, p. 5321.

(276) Michel Virally constatait en effet : «un manque de continuité tout à fait frappant entre le droit interne et le droit international, qui se développent chacun suivant sa dynamique propre. Et si ces dynamiques ne sont pas divergentes, elles sont, à tout le moins, indépendantes l'une de l'autre : elles ne suggèrent aucunement l'idée d'une unité. C'est seulement pour des raisons d'ordre historique – contingentes par conséquent – qu'elles engendrent, depuis quelque temps, une interpénétration et une collaboration de plus en plus fréquentes et étroites entre les deux ordres juridiques»; M. VIRALLY, «Sur un pont aux ânes : Les rapports entre droit international et droits internes», in *Problèmes de droit des gens. Mélanges offerts à Henri Rolin*, Paris, Pedone, 1964, p. 491.

CHAPITRE INTRODUCTIF

L'HOMOLOGIE DES SYSTÈMES NATIONAUX DE RÉGULATION

91. Aucune règle de droit international de portée globale ne fixe l'organisation des modèles nationaux de régulation du secteur financier (277). Ceux-ci sont les fruits d'une longue histoire jalonnée de stabilité et de changements, notamment ceux intervenus au gré des différentes crises, d'isolation et d'interactions, voire d'inspirations réciproques. Il en résulte une grande diversité de modèles, au regard du nombre d'institutions impliquées et de la répartition de leurs compétences respectives, qui peut être présentée ainsi pour les cinq États nous intéressant :

<table>
<tr><th></th><th colspan="2">MARCHÉS FINANCIERS</th><th>BANQUE</th><th>ASSURANCE</th></tr>
<tr><td rowspan="2">FRANCE</td><td colspan="2">Autorité des Marchés Financiers (A.M.F.)</td><td colspan="2" rowspan="2">Autorité de Contrôle Prudentiel (A.C.P.)</td></tr>
<tr><td colspan="2">Banque de France</td></tr>
<tr><td rowspan="2">ETATS-UNIS</td><td rowspan="2">Securities and Exchange Commission (S.E.C.)</td><td rowspan="2">Commodity Futures Trading Commission (C.F.T.C.)</td><td>A l'échelon des États
State banking departments
A l'échelon fédéral
Office of Thrift Supervision (O.T.S.)
Federal Deposit Insurance Corporation (F.D.I.C.)
Office of the Comptroller of the Currency (O.C.C.)</td><td>A l'échelon des États
State commissioners of insurance
A l'échelon fédéral
National Association of Insurance Commissioners (N.A.I.C.)
[association de droit privé regroupant les State commissioners of insurance]
Federal Insurance Office (F.I.O.)
[agence fédérale créée en juillet 2010]</td></tr>
<tr><td colspan="3">Federal Reserve Bank</td></tr>
<tr><td rowspan="2">ROYAUME-UNI</td><td colspan="4">Financial Services Authority (F.S.A.)</td></tr>
<tr><td colspan="4">Bank of England</td></tr>
<tr><td rowspan="2">ALLEMAGNE</td><td colspan="4">Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Ba.Fin.)</td></tr>
<tr><td colspan="4">Bundesbank</td></tr>
<tr><td rowspan="2">JAPON</td><td colspan="4">Financial Services Agency (F.S.A. (jp))</td></tr>
<tr><td colspan="4">Bank of Japan</td></tr>
</table>

(277) G. BURDEAU, «Indépendance des banques centrales et droit international», in *Währung und Wirtschaft : Das Geld im Recht. Festschrift für Hugo J. Hahn zum 70. Geburtstag*, Baden-Baden, Nomos, 1997, p. 20. Comme le souligne cet auteur, il est bien entendu question ici d'obligation internationale à caractère général, comme pouvant résulter par exemple d'une appartenance au F.M.I., et non pas de règles à caractère régional, telles que celles existant dans le système européen ou dans le cadre du traité de l'A.L.E.N.A. ; v. K.A. PALZER, «The implications of N.A.F.T.A. for central banks», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R.C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 4, 1997, pp. 143 et s.

92. Ce tableau, nécessairement schématique et auquel les développements subséquents apporteront les nuances nécessaires, fournit un premier aperçu susceptible de surprendre, tant les différences entre les modèles nationaux sont significatives. S'il convient de ne porter aucun jugement de valeur hâtif à leur égard – aucun modèle institutionnel optimal ne pouvant objectivement être désigné (278) – cette situation d'asymétrie suggère qu'ils seraient difficilement compatibles au niveau international (**Section 1.**). Il conviendra toutefois de compléter cette lecture institutionnelle statique afin de mettre en perspective l'ensemble des facteurs permettant de relativiser ces constatations et d'envisager une homologie des modèles nationaux de régulation du secteur financier (**Section 2.**).

SECTION 1. – **L'asymétrie des modèles nationaux**

93. Bien qu'un certain mimétisme ait animé le façonnage des modèles nationaux, notamment en ce qui concerne l'émergence d'autorités indépendantes, celui-ci n'a pas complètement affecté les structures institutionnelles qui varient sensiblement d'un État à l'autre (279). Compte tenu de cette asymétrie, la superposition des modèles nationaux constitue une tâche délicate (280). Une distinction reste toutefois possible entre les modèles s'articulant autour de plusieurs autorités, qui seront dénommés «pluralistes» (281), et ceux

(278) Comme le relève d'ailleurs un auteur : «*[g]iven the wide diversity of institutional arrangements for financial regulation and supervision that exists in the world [...], it is evidently the case that there is no single model for optimal institutional structure. Equally, there is no single model that all countries are converging on. There are advantages and disadvantages of all forms of institutional structure including unified agencies*»; D.T. LLEWELLYN, «Integrated agencies and the role of central banks», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, p. 109.

(279) DELION, «Notion de régulation et droit de l'économie», *op. cit.*, *p.* 12.

(280) Tel que le remarquent deux auteurs lorsqu'ils soulignent que «*[g]iven the peculiar institutional arrangements that characterize different economies, it is difficult to classify and compare banking supervisory structures and regulations all over the world*»; G. DI GIORGIO, C. DI NOIA, «Should banking supervision and monetary policy tasks be given to different agencies?», *International Finance*, vol. 2, n° 3, 1999, p. 364, note 3.

(281) Nous préférerons utiliser l'expression «modèle pluraliste» plutôt que celle de «modèle dualiste» que l'on retrouve en doctrine, notamment sous la plume de J.-P. VALETTE, «La régulation des marchés financiers», *R.D.P.*, 2005, n° 1, pp. 201 et s. Cet auteur oppose dans son étude le «modèle dualiste américain», s'articulant principalement autour de la Banque centrale américaine et de la S.E.C., au «modèle intégré britannique» au sein de la F.S.A.. Ce «modèle dualiste» ne doit pas être confondu avec un «système de régulation bipolaire», où la régulation s'articule «autour de deux pôles : un pôle prudentiel de surveillance des acteurs financiers [...] et un pôle de contrôle du fonctionnement des marchés financiers et du comportement des acteurs»,

s'articulant autour d'une autorité principale englobant l'ensemble des secteurs, qui seront désignés comme «intégrés».

94. Le choix par un État d'un modèle ne réside pas dans sa supériorité intrinsèque par rapport aux autres, mais davantage dans sa faculté d'adaptation à la structure de son marché et à ses traditions politiques (282). Il convient de souligner qu'il n'existe pas de frontière hermétique entre ces deux catégories, mais davantage une forme de *continuum* compte tenu de la palette de modèles intermédiaires existants entre les modèles intégrés et les modèles pluralistes les plus complexes, tel que le modèle américain articulé autour d'un grand nombre d'autorités. Il existe en effet des modèles semi-intégrés : sectoriellement où une agence est en charge du contrôle de deux types d'intermédiaires financiers (283); fonctionnellement lorsqu'il existe une dissociation entre des autorités respectivement en charge de l'agrément, de la réglementation ou du contrôle (284). Pour les besoins de notre étude, ces modèles intermédiaires seront classés dans la catégorie des modèles pluralistes.

95. Notre échantillon (France, États-Unis, Royaume-Uni, Allemagne, Japon) comprend des modèles de régulation couvrant l'ensemble de ces approches (pluraliste, semi-intégré, intégré). L'objectif étant ici de prouver la compatibilité internationale de systèmes de régulation différents, la démonstration subséquente vaudra donc pour les autres modèles de régulation nationaux qui ne

F. ROUSSEL, «L'Autorité des Marchés Financiers», in *Annales de la régulation*, vol. 1, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, p. 161. Ce modèle «bipolaire», aussi dénommé «*twin peaks regulation*» se retrouve notamment dans le système australien, v. M. PRADA, «Interview», *Rev. éco. fin.*, n° 50, 2000, p. 118. Sur le modèle bipolaire, v. D. T. LLEWELLYN, «Institutional structure of financial regulation and supervision : The basic issues», in *Aligning financial supervisory structures with country needs*, (dir. : J. CARMICHAEL, A. Fleming, D.T. Llewellyn), Washington D.C., World Bank Institute, 2004, pp. 56 et s. Sur le modèle australien, v. J. CARMICHAEL, «Australia's approach to regulatory reform», in *Aligning financial supervisory structures with country needs*, (dir. : J. CARMICHAEL, A. FLEMING, D.T. LLEWELLYN), Washington D.C., World Bank Institute, 2004, pp. 93 et s.

(282) Pour une synthèse, toutefois orientée vers les modèles intégrés, v. J. CARMICHAEL, «Summary of the discussion», in *Aligning financial supervisory structures with country needs*, (dir. : J. CARMICHAEL, A. FLEMING, D.T. LLEWELLYN), Washington D.C., World Bank Institute, 2004, pp. 1 et s.

(283) Par exemple une autorité supervisant banques et entreprises d'investissement ou banques et compagnies d'assurance, ou entreprises d'investissement et compagnies d'assurance. Pour un aperçu, v. J. DE LUNA MARTINEZ, T.A. ROSE, *International survey of integrated financial sector supervision*, World Bank Policy Research Working Paper n° 3096, 2003, p. 5.

(284) Sur les modèles institutionnels adoptant une approche fonctionnelle, v. E. WYMEERSCH, «The structure of financial supervision in Europe : About single financial supervisors, twin peaks and multiple financial supervisors», *E.B.O.L.R.*, vol. 8, 2007, pp. 257 et s.

peuvent être analysés dans le cadre de cette étude. C'est dans cette perspective que seront d'abord analysés les modèles pluralistes français et américain (**I.**), puis les modèles intégrés britannique, allemand et japonais (**II.**). Compte tenu de l'importance de certaines circonstances historiques et évolutions récentes sur le façonnement des modèles nationaux et des profondes différences existant entre eux, chaque modèle national sera présenté de façon individuelle.

I. – Les modèles pluralistes

96. S'il existe plusieurs façons d'appréhender les systèmes nationaux de régulation, deux matrices d'analyse semblent se dégager. La première repose sur une approche sectorielle et distingue les autorités selon qu'elles opèrent dans le secteur des marchés financiers, de la banque et des assurances. La seconde est fonctionnelle et distingue les autorités selon qu'elles aient pour mission d'agréer, de réglementer ou de contrôler les institutions financières. En ce sens, les modèles pluralistes français et américain ne sauraient se superposer. Si l'approche fonctionnelle sied mieux au modèle français qui tend vers une structure bipolaire (**A.**), une empreinte sectorielle plus marquée caractérise le système américain (**B.**).

A. – *La consolidation du modèle bipolaire français*

97. Le modèle français a connu de profondes mutations au cours des vingt dernières années. En dépit de plusieurs réformes visant à le simplifier et le rationnaliser (285), il restait jusqu'à récemment l'un de ceux comprenant le plus grand nombre d'autorités.

98. Il était notamment marqué sectoriellement puisque mettant en œuvre un régime distinct pour le contrôle des services bancaires, d'investissement et d'assurance. Il réalisait – et réalise d'ailleurs toujours – une distinction entre les différents prestataires de services financiers : les établissements de crédit «qui effectuent à titre

(285) J.-J. Daigre, «La complexité de l'architecture institutionnelle du secteur financier en France», *Droit & Patrimoine*, n° 121, 2003, pp. 60 et s.; N. Decoopman, «La nouvelle architecture des autorités financières. Le volet institutionnel de la loi de sécurité financière», *J.C.P. (éd. G.)*, 2003, n° 42, pp. 1817 et s. Sur l'évolution de la régulation du secteur bancaire, v. G. Damy, «Étude sur la régulation bancaire : Le passage d'une obscurité critiquable à la transparence?», *Banque & Droit*, n° 104, 2005, pp. 29 et s.

de profession habituelle des opérations de banque» (286), les entreprises d'investissement «qui fournissent des services d'investissement à titre de profession habituelle» (287) (dont les sociétés de gestion de portefeuille soumises à un régime distinct), et les entreprises d'assurance réalisant des opérations variées (288). Si ces différents prestataires sont toujours visés par le Code monétaire et financier, les autorités ayant la responsabilité du contrôle de leurs activités se sont consolidées ces dernières années.

99. Il était aussi marqué fonctionnellement puisqu'il établissait une séparation entre agrément, réglementation et contrôle, missions parfois dévolues à différentes autorités. C'est d'ailleurs en raison de la présence de cette approche fonctionnelle que le système français a souvent été présenté comme «bipolaire» (289), opérant une distinction entre «deux logiques de contrôle différentes» (290), à savoir entre une régulation prudentielle et systémique d'une part, et une régulation de marché d'autre part. Selon ses défenseurs, cette structure «permet un dialogue équilibré entre les exigences de stabilité prudentielle qui protègent les marchés et les investisseurs contre les risques systémiques, et les exigences de transparence de l'information nécessaire au bon fonctionnement des marchés» (291).

100. La coexistence de ces empreintes sectorielle et fonctionnelle s'est définitivement effacée suite aux réformes engagées après la

(286) C. mon. fin., art. L.511-1. Les opérations de banque sont définies par l'article L.311-1 du même code comme comprenant «la réception de fonds du public, les opérations de crédit, ainsi que les services bancaires de paiement». Toutefois, la catégorie des établissements de crédit comprend différents types d'institutions soumises à des règles particulières (les banques, les banques mutualistes ou coopératives, les caisses de crédit municipal, les institutions financières spécialisées, etc.). Leur présentation détaillée ne s'avère pas ici nécessaire; v. C. GAVALDA, J. STOUFFLET, *Droit bancaire. Institutions, comptes, opérations, services*, Paris, Litec, coll. «Manuel», 6e éd., 2005, pp. 55 et s.

(287) C. mon. fin., art. L.531-4. Les services d'investissement, redéfinis par l'ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007 relative aux marchés d'instruments financiers transposant la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers, comprennent : la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers, l'exécution d'ordres pour le compte de tiers, la négociation pour compte propre, la gestion de portefeuille pour le compte de tiers, le conseil en investissement, la prise ferme, le placement garanti et non garanti et l'exploitation d'un système multilatéral de négociation (C. mon. fin., art. L.321-1). Des services connexes aux services d'investissement sont également listés (C. mon. fin., art. L.321-2).

(288) C. assur., art. L.310-1 et s. Pour une présentation des différents types d'entreprises d'assurance, v. Y. LAMBERT-FAIVRE, L. LEVENEUR, *Droit des assurances*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 12e éd., 2005, pp. 165 et s.

(289) Sur cette notion, v. *supra* note 281.

(290) BONNEAU, DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, p. 293.

(291) ROUSSEL, «L'Autorité des Marchés Financiers», *op. cit.*, p. 175.

crise financière de l'automne 2008, notamment par l'ordonnance du 21 janvier 2010 conduisant à une fusion des multiples autorités du secteur bancaire et de l'assurance (292). Cette évolution s'est accompagnée d'un affermissement et d'une simplification de la dimension «bipolaire» (ou «*twin peaks regulation*») de la régulation financière française, à l'instar du modèle existant en Australie (293). Le nouveau modèle français s'articule autour de deux axes : la régulation prudentielle des établissements financiers qui est du ressort de la nouvelle Autorité de Contrôle Prudentiel (A.C.P.) (**2.**) et la régulation des marchés financiers qui est du ressort de l'Autorité des Marchés Financiers (A.M.F.) (**1.**). La simplification institutionnelle du système français opérée entre 2003 et 2010 où le nombre d'institutions impliquées a été divisé par trois se reflète notamment dans le schéma suivant (294) :

	Avant 2003	2003-2010	Depuis 2010
Pôle régulation des marches financiers	C.O.B. C.M.F. C.D.G.F.	A.M.F.	A.M.F.
Pôle régulation prudentielle	Commission Bancaire C.E.C.E.I. C.R.B.F.	Commission Bancaire C.E.C.E.I.	A.C.P.
	C.C.A. C.C.M.I.P. C.E.A.	A.C.A.M. C.E.A.	
Banque centrale	Banque de France	Banque de France	Banque de France

(292) Ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance, *J.O.R.F.*, 22 janvier 2010, p. 1392.

(293) Sur cet aspect, v. *supra* note 281. Notons cependant qu'un modèle bipolaire «pur» s'articule en premier lieu autour d'une autorité en charge de la régulation prudentielle pour tous les secteurs financiers et d'une autorité en charge de la régulation de l'activité commerciale pour tous les secteurs financiers. Cela n'est pas le cas du modèle français dans la mesure où l'A.M.F. n'a que la responsabilité de la régulation de l'activité commerciale relative aux instruments financiers (et pas celles relatives aux activités de banque et d'assurance régulées par l'A.C.P.) et contrôle les sociétés de gestion de portefeuille tant au niveau prudentiel que commercial.

(294) Signification des sigles dans l'ordre alphabétique : A.C.A.M. (Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles – a été renommée ainsi en 2005 et se dénomait entre 2003 et 2005 la Commission de Contrôle des Assurances, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance (C.C.A.M.I.P.)); A.C.P. (Autorité de Contrôle Prudentiel); A.M.F. (Autorité des Marchés Financiers); C.C.A. (Commission de Contrôle des Assurances); C.C.M.I.P. (Commission de Contrôle des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance); C.D.G.F. (Conseil de Discipline de la Gestion Financière); C.E.A. (Comité des Entreprises d'Assurance); C.E.C.E.I. (Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement); C.M.F. (Conseil des Marchés Financiers); C.O.B. (Commission des Opérations de Bourse); C.R.B.F. (Comité de la Réglementation Bancaire et Financière).

1. *La consolidation du pôle de régulation des marchés financiers depuis 2003*

101. Le premier pôle dédié à la régulation des marchés financiers est assuré par l'A.M.F., résultat de la fusion opérée en 2003 par la Loi de sécurité financière (295) de trois précédentes autorités : la Commission des Opérations de Bourse (C.O.B.) (296), le Conseil des Marchés Financiers (C.M.F.) (297) et le Conseil de Discipline de la Gestion Financière (C.D.G.F.) (298). De nombreux facteurs expliquèrent la réalisation de cette fusion, notamment l'existence de conflits de compétences entre la C.O.B. et le C.M.F. et le désir de la part des opérateurs d'un «guichet unique» simplifiant leurs démarches (299).

102. L'A.M.F. «veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers donnant lieu à une offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé et dans tous autres placements offerts au public [et] veille également à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers» (300). Ses missions couvrent un domaine «plus vaste que les marchés financiers» (301) puisqu'elle exerce son contrôle sur une large palette d'acteurs (notamment entreprises de marchés, prestataires de services d'investissement, émetteurs, analystes financiers, agences de notation) et d'opérations (notamment offres publiques, informations périodiques ou permanentes, infractions financières) et dispose même de prérogatives en

(295) Loi n° 2003-706 du 1er août 2003.

(296) Créée par l'ordonnance n° 67-836 du 28 septembre 1967 destinée à encourager l'épargne et le développement du marché financier. Pour une présentation de cette institution avant sa disparition, v. H. De Vauplane, J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, Paris, Litec, 3e éd., 2001, pp. 120 et s; Bonneau, Drummond, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, pp. 229 et s.

(297) Créé par la loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 dite de «modernisation des activités financières». Le C.M.F. est lui-même issu de la fusion de deux autres autorités, le Conseil des Bourses de Valeurs et au Conseil du Marché à Terme. Pour une présentation du C.M.F. et de ses prédécesseurs, v. De Vauplane, Bornet, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, pp. 190 et s.

(298) Créé par loi 98-546 du 2 juillet 1998 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier et venant remplacer le conseil de discipline des organismes de placement collectif en valeurs mobilières issu de la loi n° de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances.

(299) M.-A. Frison-Roche, «Les contours de l'Autorité des Marchés Financiers», in *Droit bancaire et financier. Mélanges A.E.D.B.F.-France IV*, (dir. : H. De Vauplane, J.-J. Daigre), Paris, *Revue Banque Édition*, 2004, pp. 169 et s.

(300) C. mon. fin., art. L.621-1.

(301) Bonneau, Drummond, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, p. 253.

matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne des sociétés (302). Pour l'exercice de ses missions, l'A.M.F. dispose de pouvoirs très étendus : pouvoir réglementaire, de contrôle et d'enquête, de sanction et de médiation (303).

103. Les activités de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (304) et de gestion d'un ou plusieurs organismes de placement collectifs (305) échappent à cette structure bipolaire puisque les entités en assurant la prestation, les sociétés de gestion de portefeuille, sont entièrement agréées, réglementées et contrôlées par l'AM.F. (306).

2. *La consolidation du pôle de régulation prudentielle depuis 2010*

104. La loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 avait autorisé le Gouvernement à prendre par voie d'ordonnance des mesures afin de favoriser le rapprochement des autorités en charge du contrôle et de l'agrément des établissements bancaires et ceux du secteur de l'assurance (307). C'est sur la base de cette habilitation, et suite au *Rapport Deletré* qui pointait une «architecture relativement complexe» (308) et à celui de la Cour des Comptes qui n'hésitait pas à évoquer une «architecture complexe héritée du passé» (309), qu'est intervenue par l'ordonnance du 21 janvier 2010 une simplification institutionnelle majeure érigeant une nouvelle Autorité de Contrôle Prudentiel (A.C.P.) aux côtés de l'existante A.M.F. (310). Dans la mesure où cette réforme est très récente, et parce que plusieurs des nos développements feront référence aux

(302) ROUSSEL, «L'Autorité des Marchés Financiers», *op. cit.*, p. 159.

(303) Sur le contenu et l'exercice de ces différents pouvoirs, v. BONNEAU, DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, pp. 254-292. Nous reviendrons *infra* sur ces pouvoirs de façon plus spécifique.

(304) Type de service d'investissement mentionné à l'art. L.321-1-4 du C. mon. fin.

(305) Aux termes de l'article L.214-1 du Code monétaire et financier : les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières, les Fonds Communs de Créance , les Sociétés Civiles de Placement Immobilier, les Sociétés d'Epargne Forestière et les Organismes de Placement Collectif Immobilier.

(306) «Les sociétés de gestion de portefeuille sont agréées par l'Autorité des marchés financiers» (C. mon. fin., art. L.532-9, al. 2), dont le règlement général «précise les conditions d'agrément» (C. mon. fin., art. L.532-9, al. 7). Pour le règlement général de l'A.M.F. sur cette activité, v. l'article L.621-7-V du Code monétaire et financier.

(307) Art. 152(2)(a) de la L. n° 2008-776 du 4 août 2008, *J.O.R.F.*, 5 août 2008, p. 12471.

(308) B. DELETRÉ, *Rapport de la mission de réfléxion et de propositions sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France*, Inspection générale des Finances, n° 2008-M-069-02, 2009, p. 13.

(309) COUR DES COMPTES, «Les autorités de contrôle et de régulation du secteur financier», *op. cit.*, p. 389.

(310) Pour une présentation rapide de ce texte, v. D. LÉGER, M. SAMUÉLIAN, «Pour une autorité de contrôle unique et plus efficace», *Revue Banque*, n° 723, 2010, pp. 44 et s.

anciennes autorités ayant pris part aux mécanismes de coopération internationaux, il nous semble également important d'évoquer les institutions en place avant la réforme de 2010.

105. Chapeautant l'ensemble du pôle régulation prudentielle, la Banque de France est investie d'une mission de maintien de la stabilité financière et doit veiller «au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiement» (311) ainsi qu'à «la sécurité des systèmes de compensation, de règlement et de livraison des instruments financiers» (312). Son intervention n'est qu'indirecte dans la mesure où elle n'exerce pas de contrôle immédiat sur institutions financières. Son influence se manifeste surtout par le fait que la nouvelle A.C.P. lui est adossée (313), ce qui était d'ailleurs des anciennes autorités de contrôle des établissements de crédit et des entreprises d'investissements, la Commission Bancaire et le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (C.E.C.E.I.).

106. Jusqu'à l'ordonnance du 21 janvier 2010, l'encadrement prudentiel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement était principalement du ressort de trois acteurs aux rôle bien distincts : la réglementation pour le Ministère chargé de l'économie, l'agrément pour le C.E.C.E.I. et le contrôle pour la la Commission Bancaire (314). Le pouvoir réglementaire en matière prudentielle était – et est toujours – exercé par le Ministre chargé de l'économie (315) qui détermine notamment le montant du capital minimum ainsi que les normes de gestion à respecter pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement (316). Jusqu'en 2010, le C.E.C.E.I. était l'autorité compétente pour délivrer et retirer

(311) C. mon. fin., art. L.141-4-I.

(312) C. mon. fin., art. L.141-4-II.

(313) Le rapport de la Cour des Comptes préalable à la réforme soulignait déjà qu'il «est essentiel de maintenir l'adossement du contrôle bancaire à la Banque de France»; Cour des Comptes, «Les autorités de contrôle et de régulation du secteur financier», *op. cit.*, p. 413. Le *Rapport Deletré* préconisait quant à lui un adossement de l'A.C.P. à la Banque de France tout en indiquant que la nouvelle autorité devrait disposer de la personnalité morale; Deletré, *Rapport de la mission de réflexion...*, *op. cit.*, pp. 69 et s.

(314) Sur ces deux institutions, v. Damy, «Étude sur la régulation bancaire...», *op. cit.*, pp. 29 et s.

(315) Jusqu'en 2003, ce pouvoir de réglementation était dévolu au Comité de Réglementation Bancaire et Financière (C.R.B.F.).

(316) C. mon. fin., art. L.611-1 (pour les établissements de crédit), art. L.611-4 pour les entreprises d'investissement. Notons également qu'il existe depuis la transposition en 2009 de la Directive sur les services de paiement (2007/64/CE) un autre catégorie d'institution financière, les établissements de paiement. Le pouvoir réglementaire relatif à ces établissements est également exercé par le Ministre chargé de l'économie; C. mon. fin., art. L.611-1-1 et s.

l'agrément permettant l'accès à la profession de ces prestataires (317) et le respect de ce *corpus* prudentiel était assuré par la Commission Bancaire (318). Ces missions sont dorénavant dévolues à la nouvelle A.C.P. qui intervient tant en matière d'agrément que de surveillance prudentielle permanente de ces institutions financières (319).

107. Historiquement rattaché au Ministère chargé de l'économie (320), l'encadrement du secteur de l'assurance s'effectuait jusqu'en 2010 sur la base d'une distinction entre le contrôle financier, notamment de solvabilité, des entreprises d'assurance qui relevait de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (A.C.A.M.) (321), et le contrôle administratif de ces mêmes entreprises, qui est assuré par le Comité des Entreprises d'Assurances (C.E.A.), délivrant notamment l'agrément administratif permettant la prestation des services d'assurance (322). Ces missions sont dorénavant exercées par la nouvelle A.C.P. (323) qui disposera pour l'exercice de ses missions de pouvoirs de décision individuelle, de contrôle, d'astreinte, et de sanction (324).

108. Ainsi, le modèle pluraliste français revêt à présent une dimension bipolaire et opère une distinction claire entre la régulation prudentielle et celle des marchés financiers. Il est intéressant de relever que la consolidation institutionnelle intervenue en 2010 n'avait pas seulement une portée nationale mais a aussi été présentée par le Ministre de l'économie comme visant «à renforcer l'influence de la France sur la scène internationale pour peser dans les réformes de la régulation financière» dans la mesure où, «[e]n unissant les forces de la banque et de l'assurance, elle pèsera plus

(317) Notons toutefois que l'Autorité des Marchés Financiers (A.M.F.) intervenait et interviens toujours dans cette phase d'admission puisqu'elle approuve le programme d'activité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement; C. mon. fin., art. L.532-1.

(318) Sur les missions et les moyens de la Commission Bancaire, v. J. STOUFFLET, «Rôles normatif et de surveillance de la Commission Bancaire», in *Autorités de régulation et vie des affaires*, (dir. : B. BOULOC), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & commentaires», 2006, pp. 27 et s.

(319) C. mon. fin., art. L.612-1 et s.

(320) P. TRAINAR, «Les relations avec le régulateur : Les assurances», *Rev. éco. fin.*, n° 87, 2007, pp. 145 et s.

(321) G. PARLÉANI, «L'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles : Rôle normatif et de surveillance», in *Autorités de régulation et vie des affaires*, (dir. : B. BOULOC), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & commentaires», 2006, pp. 33 et s.

(322) Sur le contrôle des entreprises d'assurance, v. LAMBERT-FAIVRE, LEVENEUR, *Droit des assurances*, *op. cit.*, pp. 108 et s.

(323) C. assur., art. L.310-12 (dispositions concernant le contrôle); C. assur., art. L.321-1 (dispositions concernant l'agrément).

(324) Nous reviendrons *infra* sur ces pouvoirs de façon plus spécifique.

lourd dans les négociations» (325). A l'inverse, cet objectif de simplification de là structure institutionnelle n'a pas été finalement atteint lors la dernière réforme du système financier aux Etats-Unis, ce dernier s'articulant toujours autour d'une multidude d'autorités et étant particulièrement marqué sectoriellement.

B. – *L'empreinte hypersectorielle du modèle américain*

109. D'autant plus complexe qu'il superpose un double encadrement au niveau des États et au niveau fédéral, entre lesquels des tensions se sont développées et dont la Cour suprême s'est parfois fait l'arbitre, le modèle américain se caractérise par une constitution progressive en réaction aux crises politiques, économiques ou financières. L'essentiel de sa construction s'est effectuée entre la Guerre de Sécession, qui a marqué le début d'une réelle emprise fédérale sur le secteur financier (326), et le *New Deal*. En effet, ses principales institutions, telles que l'*Office of the Comptroller of the Currency* (O.C.C), la *Federal Reserve*, la *Securities and Exchange Commission* (S.E.C.) ou la *Federal Deposit Insurance Corporation* (F.D.I.C.) ont été respectivement créées pendant la Guerre de Sécession (327), à la suite de la panique bancaire de 1907, du krach boursier de 1929 et de la Grande Dépression qui s'ensuivit (328). Ainsi, la régulation

(325) *Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance*, N.O.R. : ECEX0929065P, *J.O.R.F.*, 22 janvier 2010, p. 1389.

(326) Plus globalement, selon deux auteurs : «*[t]he civil war and Reconstruction saw a marked shift of authority away from the States and toward the federal government. Prosecuting the war itself accelerated the growth of Washington's power*»; J.D. Donahue, M.A. Pollack, «Centralization and its discontents : The rhythms of federalism in the United States and European Union», in *The federal vision. Legitimacy and levels of governance in the United States and the European Union*, (dir. : K. Nicolaidis, R. Howse), Oxford, Oxford University Press, 2001, p. 85.

(327) Face aux coûts engendrés par le Guerre de Sécession, le Congrès adopta en 1863 le *National Currency Act* puis en 1864 le *National Banking Act*, respectivement instituant et réformant l'O.C.C., ce dernier ayant en charge l'agrément des nouvelles *national banks*, qui étaient soumises à de modestes obligations de capitalisation mais qui devaient en contrepartie détenir en réserve des *Treasury Bonds* à hauteur du tiers de leur capital. Notons toutefois que ces deux législations, qui ont donné naissance au «billet vert», ont été également adoptées afin de mettre fin à l'anarchie fiduciaire car de nombreux types de billets différents étaient mis en circulation. V. D. Blache, *Le droit bancaire des États-Unis. Le modèle pour l'Europe bancaire?*, Paris, Revue Banque Édition, coll. «Droit/Fiscalité», 2006, pp. 26-29; W.A. Lovett, *Banking and financial institutions law*, St. Paul, Thomson/West, 6th éd., 2005, pp. 42-46.

(328) Pour une étude des transformations des modes de régulation publique engendrées par la grande dépression, v. M.D. Bordo, C. Goldin, E.N. White, *The defining moment. The great depression and the American economy in the twentieth century*, Chicago, University of Chicago Press, 1998, 474 p.

financière aux États-Unis s'exerce au sein d'un «*complex patchwork of authorities, state and federal, that can only be understood as a product of [...] history and political culture*» (329). Le modèle américain est depuis une trentaine d'années «historiquement très stable» (330) – il n'a d'ailleurs pas été profondément remis en question par le *Dodd-Frank Act* adopté en juillet 2010 – et reste marqué par une forte empreinte sectorielle, établissant une très nette distinction entre les trois différents types d'activités. Il se caractérise également par une séparation appuyée, depuis le *Glass-Steagall Act* de 1933, entre métiers du titre et métiers du crédit (331). Alors que le secteur bancaire fait l'objet d'un encadrement complexe par les États et au niveau fédéral (**1.**), celui des marchés financiers est régulé exclusivement à l'échelon fédéral (**2.**), alors que celui de l'assurance est du ressort exclusif des États avec toutefois un tempérament depuis 2010 (**3.**).

1. *La dualité de l'encadrement du secteur bancaire*

110. Des trois secteurs, celui de la banque est sans conteste le plus complexe. L'encadrement s'établit tant au niveau des États qu'au niveau fédéral, et il existe plus d'une quinzaine de catégories d'institutions bancaires soumises à des règles différentes (332). Les

(329) J.K.M. Ohnesorge, «Perspectives on U.S. financial regulation», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, p. 110.

(330) P.-H. Conac, «L'autorité de régulation du marché financier américain : la *Securities and Exchange Commission* (S.E.C.)», in *Annales de la régulation*, vol. 1, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, p. 185.

(331) Cette distinction a toutefois été assouplie en 1999 par le *Gramm-Leach-Bliley Act*; H.M. Schooner, M.W. Taylor, «United Kingdom and United States responses to the regulatory challenges of modern financial markets», *Tex. Int'l L.J.*, vol. 38, 2003, pp. 324 et s. Pour ces auteurs, le *Gramm-Leach-Bliley Act* n'est que d'un «*relatively minor impact on the United States' bank regulatory regime*». V. aussi, C.C. Lichtenstein, «Lessons for 21st century central bankers : Differences between investment and depositary banking», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 217 et s.

(332) Il existe notamment comme différents types d'institutions : *National Banks*, *State Member Banks*, *F.D.I.C.-Insured State Nonmember Banks*, *Non-F.D.I.C.-Insured State Banks*, *Insured Federal Savings Associations*, *Insured State Savings Associations*, *Non-F.D.I.C.-Insured State Savings Associations*, *Federal Credit Unions*, *State Credit Unions*, *Bank Holding Companies*, *Savings Association Holding Companies*, *Foreign Branches of U.S. National and State Member Banks*, *Foreign Branches of U.S. Insured State Nonmember Banks*, *Edge Act Corporations*, *Agreement Corporations*, *Federal U.S. Branches and Agencies of Foreign Banks*, *State U.S. Branches and Agencies of Foreign Banks*. La majeure partie des dispositions applicables à ces différentes catégories d'institutions est codifiée au sein du chapitre 12 de l'U.S. Code. Pour une étude d'ensemble, v. M.P. Malloy, *Principles of bank regulation*, St. Paul, West Group, 2nd ed., 2003, pp. 41 et s.

principales institutions intervenant dans l'encadrement des banques commerciales sont au niveau des États les *State Banking Departments* ou *Commissionners* et au niveau fédéral le *Federal Reserve Board*, l'*Office of the Comptroller of the Currency* (O.C.C.), la *Federal Deposit Insurance Corporation* (F.D.I.C.) et l'*Office of Thrift Supervision* (O.T.S.). Principalement, deux niveaux de régulation existent selon que les banques dépendent des États (*State Banks*) ou du niveau fédéral (*National Banks*). Au sein de ce *dual banking system* préservé par le *Dodd-Frank Act* de 2010, les banques peuvent être agréées soit par les États, et dépendent ainsi de leurs réglementation et institutions respectives (333), soit par l'autorité fédérale, l'O.C.C., service de l'*U.S. Department of the Treasury* qui dispose de pouvoirs réglementaires, d'agrément, de contrôle et de sanction des institutions financières placées sous son autorité (334).

111. Les *State Banks* n'échappent pas à la surveillance fédérale. Elles peuvent faire le choix de devenir membre du *Federal Reserve System* (335), à l'instar des *National Banks*, en adhérant à l'une des douze *Federal Reserve Banks* qui le composent (336) et en satisfaisant à certains critères, notamment prudentiels. Elle peuvent aussi décider de demeurer dans le seul cadre de l'État, mais restent alors sujettes à la *Fed* au titre de certaines obligations minimales en matière de réserves (337). Le domaine de l'assurance-dépôts fait aussi l'objet d'une distinction entre le niveau fédéral et celui des États. La F.D.I.C., agence indépendante créée par le *Glass-Steagall Act* de 1933 adopté à la suite des nombreuses faillites bancaires, a pour mission de maintenir la confiance dans la viabilité et la solvabilité du secteur bancaire (338),

(333) BLACHE, *Le droit bancaire des Etats-Unis..., op. cit.*, pp. 175-176; K. SPONG, *Banking regulation. Its purposes, implementation and effects*, Kansas City, Federal Reserve Bank of Kansas City, 5th ed., 2000, pp. 58-59.

(334) Pour les conditions d'agrément par l'O.C.C., v. BLACHE, *Le droit bancaire des Etats-Unis..., op. cit.*, pp. 105-109.

(335) Mis en place par le *Federal Reserve Act* de 1913. V. D.R. WELLS, *The Federal Reserve System. A history*, Jefferson/London, McFarland & Co., 2004, pp. 7 et s. Les *National Banks* sont membres de droit du *Federal Reserve System*.

(336) Il s'agit des *Federal Reserve Banks* de Boston, New York, Philadelphie, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas et San Francisco.

(337) Il s'agit de la *Regulation D*, mise en place en 1980 par le Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act. V. C.R. MCNEILL, «The depository institutions deregulation and monetary control Act of 1980», *Fed. Res. Bull.*, vol. 66, 1980, pp. 444 et s.

(338) K.A. RANDALL, «The Federal Deposit Insurance Corporation : Regulatory functions and philosophy», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 31, 1966, p. 701. Pour une présentation actualisée des problématiques de la régulation de l'assurance-dépôts, v. J.R. MACEY, «Commercial banking and democracy : The illusive quest for deregulation», *Yale J. on Reg.*, vol. 23, 2006, pp. 1 et s.

notamment par la mise en place d'un système d'assurance-dépôts (339). Les *National Banks* et les *State Banks* membres du *Federal Reserve System* en sont membres de droit. Les *State Banks* non membres peuvent être contraintes d'y adhérer par la réglementation des États (340) ou, si la liberté leur en est laissée, choisir d'y adhérer ou pas, mais s'exposent alors à la méfiance des déposants (341).

112. Les établissements d'épargne, les *thrift institutions*, font l'objet d'un encadrement distinct. L'O.T.S. (342), service du *Department of the Treasury* à l'instar de l'O.C.C., encadre les *Federal Savings Associations* et, dans une moindre mesure, les *State Savings Associations* au titre du *Home Owners' Loan Act* (343). L'assurance-dépôt de cette activité est également assurée la F.D.I.C. (344). La *National Credit Union Administration*, agence indépendante, encadre les institutions coopératives, les *Credit Unions*, qui sont agréées au niveau fédéral et, dans une moindre mesure également, celles agréées par les États (345). La plupart des missions dévolues à l'O.T.S. seront toutefois progressivement transférées à l'O.C.C., la F.D.I.C. et la *Federal Reserve* à la suite de la mise en œuvre du *Dodd-Frank Act* de 2010 (346).

(339) Depuis 1991, l'adhésion à la F.D.I.C. n'est plus automatiquement accordée avec l'agrément fédéral et la F.D.I.C. examine seule les demandes d'adhésion; BLACHE, *Le droit bancaire des Etats-Unis..., op. cit.*, pp. 109-110.

(340) Certains États exigent en effet que leurs *State Banks* obtiennent l'assurance de la F.D.I.C., v. SPONG, *Banking regulation..., op. cit.*, p. 150; BLACHE, *Le droit bancaire des Etats-Unis..., op. cit.*, p. 112.

(341) LOVETT, *Banking and financial institutions law*, *op. cit.*, p. 150.

(342) Institué en 1989 par le *Financial institutions reform, recovery, and enforcement Act* de 1989, et succédant au *Federal Home Land Bank Board* créé en 1932. Sur la création de l'O.T.S., v. R. COOPER, «The Office of Thrift Supervision», *Fordham L. Rev.*, vol. 59, 1991, pp. 262 et s.

(343) La réglementation des *Savings Associations* est codifiée au sein de l'US Code (12 U.S.C. 12). Pour une présentation exhaustive, v. LOVETT, *Banking and financial institutions law*, *op. cit.*, pp. 242-288.

(344) L'assurance-dépôts était jusqu'en 2005 gérée distinctement au sein du *Bank Insurance Fund* pour les banques commerciales et du *Savings Association Insurance Fund* pour les *savings associations*. Le *Federal Deposit Insurance Reform Act* de 2005 a opéré la fusion de ces deux fonds au sein d'un *Deposit Insurance Fund*. V. D. GOLDMAN, «F.D.I.C. Developments in banking and financial law : 2005», *Ann. Rev. Banking & Fin. L.*, vol. 25, 2006, pp. 221-222.

(345) Sur les *Credit Unions*, v. LOVETT, *Banking and financial institutions law*, *op. cit.*, pp. 288-303.

(346) Les missions de l'O.T.S. en matière de surveillance des *federal thrifts* seront transférées à l'O.C.C., celles en matière de surveillance des *state thrifts* seront transférées à la F.D.I.C. La *Federal Reserve* sera quant à elle responsable de la régulation des *thrift holding companies*. Cette nouvelle réglementation figure au sein d'un titre du *Dodd-Frank Act* (sections 300 et s.) intitulé «*Transfer of Powers to the Comptroller of the Currency, the Corporation and the Board of Governors*»

113. De vives tensions se sont développées entre les autorités fédérales et les *State banking departments* (347) au sein de ce système complexe, résultant de deux niveaux perméables où s'interpénètrent, et souvent se chevauchent ou s'interfèrent, la réglementation fédérale et celle des États. La solution à ces conflits se trouve essentiellement dans l'application de la doctrine de la préemption, découlant de la *Supremacy clause* de la Constitution (348). Initiée par la Cour suprême dès 1819 (349), la mise en œuvre de cette doctrine reste délicate car, pour déterminer si la législation d'un État est préemptée par la loi fédérale, cela impose souvent de caractériser l'intention du Congrès qu'elle n'est pas expresse. La Cour suprême l'a appliqué dans un sens favorable aux autorités fédérales (350) et, comme le souligne un auteur, «les lois étatiques non préemptées sont celles qui sont pratiques, utiles et, dans de nombreux cas, nécessaires aux banques nationales pour exercer leurs activités, sans faire obstacle ou conditionner la capacité de la banque nationale à exercer les pouvoirs qui lui ont été conférés par le droit fédéral» (351).

(347) Ces derniers s'étant d'ailleurs regroupés dès 1902 au sein d'un organe de coopération, la *Conference of State Bank Supervisors*.

(348) Disposition de la Constitution américaine assurant une supériorité de la constitution, du droit fédéral et des traités sur le droit des États : «*[t]his Constitution, and the laws of the United States which shall be made in pursuance thereof; and all treaties made, or which shall be made, under the authority of the United States, shall be the supreme law of the land; and the judges in every state shall be bound thereby, anything in the Constitution or laws of any State to the contrary notwithstanding*» (*Constitution des États-Unis d'Amérique*, article 6, clause 2). Sur la doctrine de la préemption en application de cette clause, v. C. R. DRAHOZAL, *The supremacy clause. A reference guide to the United States Constitution*, Westport/London, Praeger, 2004, p. 89 et s.

(349) Dans un cas intéressant d'ailleurs le domaine bancaire. Il s'agit de l'affaire *McCulloch v. Maryland*, 17 U.S. 316 (1819), où l'État du Maryland avait adopté une loi imposant des droits de timbre à toute émission de billets de la première Banque des Etats-Unis. La Cour suprême a considéré que «les États n'ont aucun droit, que ce soit par l'impôt ou autrement, de retarder, d'empêcher, d'entraver ou de contrôler de quelque manière que ce soit, la mise en œuvre des lois constitutionnelles adoptées par le Congrès pour exécuter les pouvoirs confiés au gouvernement fédéral. Telle est, pensons-nous, la conséquence inéluctable de la suprématie affirmée dans la Constitution»; E. ZOLLER, *Grands arrêts de la Cour suprême des États-Unis*, Paris, P.U.F., coll. «Droit fondamental», 2000, p. 161.

(350) V. l'étude de l'O.C.C., *National banks and the dual banking system*, Washington D.C., 2003, 28 p. Pour une illustration récente, v. l'arrêt de la Cour suprême *Watters v. Wachovia Bank, N.A.*, 550 U.S. 1 (2007).

(351) BLACHE, *Le droit bancaire des Etats-Unis..., op. cit.*, p. 95; A.T. REARDON, «An examination of recent preemption issues in banking law», *Iowa L. Rev.*, vol. 90, 2004, pp. 355 et s.

2. *L'encadrement fédéral des marchés financiers*

114. Si l'encadrement du secteur bancaire apparaît bigarré, celui des marchés financiers est plus simple, puisque presque exclusivement réalisé au niveau fédéral, et offre une structure singulière, s'articulant autour de deux agences indépendantes : la *Securities and Exchange Commission* (S.E.C.) pour les marchés de valeurs mobilières et la *Commodity Futures Trading Commission* (C.F.T.C.) pour les marchés de contrats à terme (*futures* et options).

115. Jusqu'au krach de 1929, la réglementation en matière de valeurs mobilières était exclusivement du ressort des États (352). Dans la vague de réformes du *New Deal*, le *Securities Act* fut adopté en 1933 (353), imposant des obligations de transparence aux émetteurs. Le *Securities Exchange Act* de 1934 a étendu ces obligations, non plus au seul moment de l'émission (marché primaire), mais à de façon permanente (au marché secondaire). Cette loi a transféré la tutelle des marchés financiers à une agence indépendante, la S.E.C. (354). Elle est non seulement «l'administrateur et le gardien des *Federal Securities Laws*» (355) mais aussi une institution investie d'une mission plus large puisque le *Securities Exchange Act* «a surtout délégué à la S.E.C. le soin de développer une réglementation précise en lui donnant comme seul guide des concepts assez vagues comme l'intérêt public, la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés» (356).

116. Dans le cadre de ses missions, la S.E.C. dispose du pouvoir d'agréer, réglementer et surveiller une large palette d'intervenants tels que les courtiers (*brokers*) et négociants (*dealers*) en valeurs

(352) Les États disposent toutefois toujours de compétences spécifiques en matière de réglementation d'émission de valeurs mobilières (par exemple en matière d'offre publique de valeurs mobilières exclusivement à l'intérieur d'un État) ou d'intermédiaires financiers; OHNESORGE, «Perspectives on U.S. financial regulation», *op. cit.*, pp. 102-103.

(353) V. W.O. DOUGLAS, G.E. BATES, «The federal Securities Act of 1933», *Yale L.J.*, vol. 43, 1933, pp. 171 et s.; L.K. JAMES, «The Securities Act of 1933», *Mich. L. Rev.*, vol. 23, 1934, pp. 624 et s.

(354) Sur le contexte politique et économique de sa création, v. J. SELIGMAN, *The transformation of Wall Street. A history of the Securities and Exchange Commission and modern corporate finance*, New York, Aspen Publishers, 3rd ed., 2003, pp. 1-72. Pour les aspects juridiques, v. CONAC, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, pp. 6-24.

(355) V. PAOLI-GAGIN, *Les commissions des valeurs mobilières aux États-Unis et en Europe. Des origines à nos jours*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Publications de la faculté de droit de l'Université René Descartes», 1998, p. 23.

(356) CONAC, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, p. 16.

mobilières (357), les chambres de compensation ainsi que de nombreuses *Self Regulatory Organizations* (S.R.O.s). Cette catégorie regroupe notamment les entreprises de marchés telles que le *New York Stock Exchange* (358), ou des autorités professionnelles comme la *National Association of Securities Dealers*. Celles-ci se distinguent des acteurs précédents dans la mesure où elles disposent d'une capacité autorégulatrice, se manifestant par des pouvoirs réglementaire et de sanction (359).

117. La S.E.C. n'a pas le monopole de la tutelle des marchés financiers car la régulation des marchés à terme de matières premières, d'options et de produits dérivés est assurée par la C.F.T.C., agence indépendante créée par le Congrès en 1974 à la suite de nombreux scandales en relation avec des opérations réalisées sur ces instruments financiers (360). A l'instar de la S.E.C., la C.F.T.C. dispose de larges prérogatives d'agrément, de réglementation et de surveillance. Des tensions se sont manifestées entre la S.E.C. et la C.F.T.C. dans la mesure où de nombreux instruments financiers régulés par la C.F.T.C. ont pour actifs sous-jacents des instruments régulés par la S.E.C. (361), amenant certains à plaider pour une consolidation des deux agences (362) qui n'a, pour le moment, pas eu lieu. Si le *Commodity Futures Modernization Act* de 2000 a pu

(357) Section 15 du *Securities Exchange Act* : «Registration and Regulation of Brokers and Dealers». La grande majorité des entreprises exercent simultanément ces deux activités, «d'où l'expression générique de *broker-dealer*»; CONAC, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, p. 66.

(358) Aujourd'hui *New York Stock Exchange Euronext* du fait de la fusion avec l'entreprise de marché européenne intervenue en 2007.

(359) Section 19 du *Securities Exchange Act* : «*Registration, Responsibilities, and Oversight of Self-Regulatory Organizations*».

(360) C'est le *Commodity Exchange Act* de 1974 qui a institué la C.F.T.C., celle-ci venant succéder à la *Commodity Exchange Authority*, agence qui dépendait de l'*U.S. Department of Agriculture*, car les contrats à terme concernaient essentiellement les productions agricoles. Le *Commodity Exchange Act* a d'ailleurs été codifié au sein du Titre 7 de l'U.S. Code, relatif à l'agriculture. C'est aussi du fait de l'existence de potentiels conflits d'intérêts entre le ministère de l'agriculture qui avait aussi pour mission d'influencer le prix de produits agricoles et la régulation des marchés de contrats à terme sur ces produits (dont le prix doit se déterminer en fonction de l'offre et de la demande) que la régulation de cette activité a été externalisée au sein de la C.F.T.C. Sur les circonstances de la création de la C.F.T.C.; v. R.C. LOWER, «The regulation of commodity options», *Duke L.J.*, 1978, pp. 1095 et s.; P.F. JOHNSON, «The Commodity Futures Trading Commission Act : Preemption as public policy», *Vand. L. Rev.*, vol. 29, 1976, pp. 1 et s.

(361) Sur ces «*regulatory battles*», v. J.W. MARKHAM, «Super regulator : A comparative analysis of securities and derivatives regulation in the United States, the United Kingdom and Japan», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 28, 2003, pp. 356 et s.

(362) Un auteur n'a pas manqué de relever la nature «juvénile» des conflits entre ces deux organisations; J.D. BENSON, «Ending the turf wars : Support for a C.F.T.C./S.E.C. consolidation», *Vill. L. Rev.*, vol. 36, 1991, p. 1217.

améliorer leur coordination (363), certains voient dans cette séparation «une faille en matière de prévention des krachs» (364).

118. Le *Sarbanes-Oxley Act* de 2002 a profondément réformé certaines dispositions relatives au gouvernement d'entreprise (par la création de comités d'audit indépendants), à la fraude (aggravation des peines encourues par les dirigeants de sociétés, avocats et auditeurs), l'indépendance et l'encadrement de la profession des commissaires aux comptes et l'analyse financière (365). Cette loi n'a pas affecté la structure institutionnelle et notamment la répartition des missions entre la S.E.C. et de la C.F.T.C. (366). Au-delà des nouvelles responsabilités dont ont été investies ces deux autorités à la suite du *Dodd-Frank Act* de 2010, cette dernière législation renforce les obligations de consultation entre ces deux autorités lorsqu'elles exercent leur pouvoir réglementaire (367).

3. *L'encadrement par les États fédérés du secteur de l'assurance*

119. Contrairement aux deux autres secteurs où l'empreinte fédérale reste puissante, l'encadrement des services d'assurance est du ressort de la compétence des États (368). Le *Dodd-Frank Act* de 2010 met en place une instance fédérale pour ce secteur mais, comme cela sera souligné, cette initiative reste très timide et ne remet pas en cause un modèle plus que centenaire.

120. L'activité d'assurance était longtemps considérée comme n'étant pas de nature commerciale, comme l'a rappelé notamment la Cour suprême en 1868 (369). Elle ne pouvait donc pas entrer dans le champ d'application de *commerce clause* de la Constitution (370),

(363) P. Mc Bride Johnson, «The American derivatives revolution», *I.F.L.R.*, vol. 20, 2001, pp. 43 et s.; S.A. Fine, «Back to the (single stock) future : The new regulatory framework governing single-stock futures trading», *Admin. L. Rev.*, vol. 54, 2002, pp. 513 et s.

(364) Conac, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, p. 204.

(365) Lovett, *Banking and financial institutions law, op. cit.*, pp. 323-325.

(366) Pour un aperçu, v. P. Descheemaeker, «Nouvelle régulation internationale des sociétés cotées : Les principales dispositions du *Sarbanes-Oxley Act of 2002*», *Bull. Joly sociétés*, 2003, n° 1, pp. 5 et s.

(367) *Dodd-Franck Act*, Section 712 (*Review of Regulatory Authority*).

(368) Toutefois, si les activités d'assurance sont menées par le biais d'une *Financial Holding Company* (F.C.H.), la *Federal Reserve* est amenée à exercer son contrôle prudentiel, en sa qualité d'*umbrella supervisor*. V. *infra* n° 154.

(369) Cette position a notamment été affirmée par la Cour suprême dans sa décision *Paul v. Virginia*, 75 U.S. 168 (1868).

(370) La *Commerce clause* (Constitution américaine, article 1, section 8, clause 3) dispose : «*[t]he Congress shall have power [...] [t]o regulate commerce with foreign Nations, and among the several States, and with the Indian Tribes*».

et être sujette à la réglementation fédérale. Deux décisions de la Cour suprême en 1944 sont revenues sur cette conception en déterminant que cette activité était constitutive d'*interstate commerce* (371). Le Congrès adopta alors en 1945 le *McCarran-Ferguson Act* afin de clarifier les compétences respectives et a inscrit le principe d'un encadrement par les États de ces activités, tout en les exemptant des règles fédérales en matière de concurrence si les prérogatives des États en la matière étaient effectivement exercées (372).

121. Bien que cet encadrement soit fragmenté en autant de réglementations que d'États, une association de droit privé, la *National Association of Insurance Commissioners* (N.A.I.C.) (373) a été créée en 1871 afin de coordonner la régulation de cette activité, notamment pour les assureurs ayant des activités sur plusieurs États, et sert de forum de coopération à l'ensemble des *state commissioners* (ou *departments*) *of insurance* (374). Il n'est pas anodin de relever que cette entité, qui ressemble sous de nombreux aspects à une *federal agency* américaine classique (375), et même caractérisée par un auteur de «*federalism without Washington*» (376), a été constituée

(371) Il s'agit des décisions *United States v. South-Eastern Underwriters Association*, 322 U.S. 533 (1944) et *Polish National Alliance v. National Labor Relations Board (N.L.R.B.)*, 322 U.S. 643 (1944). V. T.R. Powell, «Insurance as commerce», *Harv. L. Rev.*, vol. 57, 1944, pp. 937 et s.; R.B. Highsaw, «Insurance as interstate commerce : An analysis of the Underwriters case», *La. L. Rev.*, vol. 6, 1944, pp. 24 et s.; J.J. Ziino, «Insurance as interstate commerce», *Marq. L. Rev.*, vol. 29, 1945, pp. 55 et s.; B.W. Levit, «In memoriam : Paul against Virginia», *Insurance Counsel Journal*, vol. 12, 1945, pp. 30 et s.

(372) Pour une présentation du McCarran-Ferguson Act à son adoption, v. L.B. Orfield, «Improving state regulation of insurance», *Minn. L. Rev.*, vol. 38, 1946, pp. 219 et s.; B.J. Rashid, «The trend of insurance regulation», *Georgetown L.J.*, vol. 35, 1946, pp. 102 et s. Pour une perspective critique de cette distribution entre le niveau fédéral et celui des États, v. J.R. Macey, G.P. Miller, «The McCarran-Ferguson Act of 1945 : Reconceiving the federal role in insurance regulation», *N.Y.U. L. Rev.*, vol. 68, 1993, pp. 13 et s. v. aussi, K.M. Jones, «Law, politics, and the political safeguards of federalism : The case of insurance regulation and the Commerce Clause», *Conn. Ins. L.J.*, vol. 11, 2005,

(373) Bien que dénommée association, elle prend la forme d'une société immatriculée dans l'État du Delaware; v. N.A.I.C., *Bylaws of the National Association of Insurance Commissioners*, article 1, <*www.naic.org*>.

(374) Les membres de la N.A.I.C. comprennent également des *Insurance Commissioners* provenant de territoires et d'États, dépendants ou indépendants et étroitement associés aux Etats-Unis. Il en est ainsi des Samoa Américaines, de l'île de Guam, du Commonwealth des Îles Mariannes du Nord, de Porto Rico et des Îles Vierges Américaines.

(375) S. Randall, «Insurance regulation in the United States : Regulatory federalism and the National Association of Insurance Commissioners», *Fla. St. U. L. Rev.*, vol. 26, 1999, p. 628.

(376) B. Prybutok, «Federalism without Washington : The insurance regulatory environment in the United States», *Publius*, vol. 12, n° 2, 1982, p. 79. L'auteur reprend ici la célèbre expression de Daniel J. Elazar, (*American federalism : A view from the States*, New York, Thomas Y. Crowell, 1966).

peu de temps après la décision de la Cour suprême de 1868 établissant la compétence des États sur cette activité, résultant aussi de la prise de conscience par ces derniers de la fragilité de leurs prérogatives, qu'il fallait préserver par le développement et la mise en œuvre de politiques communes (377). Outre sa mission d'harmonisation, la N.A.I.C. œuvre également à assurer la conformité de la réglementation des États avec les engagements internationaux des États-Unis en matière de libéralisation des services d'assurance (378). Une autre association de dimension fédérale existe également dans le secteur de l'assurance aux côtés de la N.A.I.C., la *National Conference of Insurance Legislators*. Celle-ci a une vocation essentiellement interne et se définit comme une institution représentant les États face aux velléités préemptives du gouvernement fédéral (379).

122. Il n'est pas à exclure que cette régulation du secteur de l'assurance qui est du ressort des États soit à l'avenir profondément remise en question. Plusieurs propositions ont d'ailleurs été émises ces dernières années afin de mettre en place un modèle fédéral optionnel, tel qu'il existe dans le secteur bancaire (380). Le *Dodd-Franck Act* de 2010 ne bouleverse pas l'équilibre préexistant, mais vient créer la première instance fédérale en matière d'assurance, le *Federal Insurance Office* (F.I.O.). Les prérogatives de cette nouvelle entité qui est hébergée au sein du *Treasury* ne sont toutefois pas du tout comparables à celles dont disposent les autres agences fédérales (381). En effet, le F.I.O. a essentiellement une mission générale d'observation des activités d'assurance et d'identification des risques qui y sont afférents (382). Ses compétences sont très limitées et il n'a, par exemple, la possibilité de préempter une réglementa-

(377) RANDALL, «Insurance regulation in the United States...», *op. cit.*, p. 630.

(378) J.W. MUSSER, «Issues facing the N.A.I.C. in 1997», *J. Ins. Reg.*, vol. 15, n° 3, 1997, p. 428.

(379) Plus d'informations sur cette association sont disponibles sur son site internet, <*www.ncoil.org*>.

(380) U.S. G.A.O., *Regulation. Industry changes prompt need to reconsider U.S. regulatory structure*, 2004, p. 80 et s.; U.S. G.A.O., *Insurance reciprocity and uniformity. N.A.I.C. and state regulators have made progress in producer licensing, product approval, and market conduct regulation, but challenges remain*, 2009, 52 p.

(381) Les régulateurs des États et la N.A.I.C. n'ont d'ailleurs pas manqué d'influencer la législation fédérale afin de limiter au maximum les prérogatives du F.I.O.; v. A.D. POSTAL, «Federal Insurance Office Authority sparks protest from state regulators, legislators», *National Underwriter*, 2 novembre 2009, pp. 6 et s.

(382) *Dodd-Frank Act*, Section 313(c)(1)(A) et s.

tion des États que dans la mesure où elle introduit une discrimination entre entreprises d'assurance étrangères et nationales (383). Toutefois, les dispositions du *Dodd-Frank Act* en matière de coopération internationale suggèrent que le F.I.O. aura un rôle important en la matière – susceptible de supplanter *in fine* les initiatives de la N.A.I.C. – dans la mesure cette législation l'invite à représenter les États-Unis au sein de l'A.I.C.A. (384).

123. Le modèle américain de régulation financière apparaît ainsi particulièrement riche dans la pluralité de ses institutions et l'existence de tensions permanentes entre le niveau fédéral et celui des États. En ce sens, il reste un laboratoire d'exploration car il combine différentes approches de régulation qui se retrouveront au niveau international. Si le domaine des marchés financiers et de la banque peut avoir des points communs avec le système européen (385), celui de l'assurance se réalise dans une dynamique très proche des mécanismes souples de coopération internationaux mis en place au sein du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. Il sera d'ailleurs intéressant d'analyser l'impact de cette répartition des compétences, tant horizontale que verticale, sur la façon dont les institutions de coopération ont adapté leur composition selon la nature de leurs membres.

124. Les modèles pluralistes, à l'image de celui des États-Unis et de la France, sont par essence différents et présentent chacun leurs particularités. Alors que le modèle français tend à se simplifier, à rationnaliser son architecture et se caractérise par de multiples refontes, le modèle américain tire son originalité d'une certaine per-

(383) *Dodd-Frank Act*, Section 313(f)(1). Cet article souligne, entre autres, que «*[a] State insurance measure shall be preempted [if the measure] results in less favorable treatment of a non-United States insurer domiciled in a foreign jurisdiction that is subject to a covered agreement than a United States insurer domiciled, licensed, or otherwise admitted in that State*».

(384) *Dodd-Frank Act*, Section 313(c)(1)(E). Cette représentation du F.I.O. au sein de l'A.I.C.A. a finalement été entérinée lors de la modification des statuts de l'A.I.C.A. intervenue à la fin de l'année 2010. Le F.I.O. est à présent membre de l'A.I.C.A., mais la N.A.I.C. conserve également son statut de membre et dispose de quinze droits de vote au sein de l'association. Sur cet aspect, v. *infra* n° 456.

(385) Il existe en effet un noyau dur de réglementation européenne dans les secteurs bancaires et des marchés financiers auquel les États ne peuvent déroger. Toutefois l'approche américaine s'en éloigne, n'établissant pas de distinction entre le régime européen et celui des États membres, et entre lesquels les institutions financières auraient le choix. De même, il n'existe pas d'autorité de régulation européenne investie de larges prérogatives comparables à celles de la S.E.C., C.F.T.C. ou O.C.C. Sur ce point et une mise en parallèle des deux modèles, v. R. PETSCHNIGG, *The institutional framework for financial market policy in the U.S.A. seen from an E.U. perspective*, Frankfurt am Main, European Central Bank, Occasional Paper Series, n° 35, 2005, pp. 28-30.

manence et de l'implication du juge dans la répartition des pouvoirs entre les diverses institutions. Si une majorité d'États articule encore la régulation de leur secteur financier autour de plusieurs institutions sectorielles, comme l'Italie, l'Espagne, le Portugal ou la Grèce en Europe (386) ou l'Argentine et le Brésil en Amérique du Sud (387), d'autres États lui ont préféré un modèle intégré autour d'une seule autorité couvrant l'ensemble des activités financières, reflétant «*a general trend for the number of regulatory agencies to be reduced*» (388).

II. – Les modèles intégrés

125. Les précurseurs du modèle intégré ont été les pays scandinaves qui l'ont adopté dès la fin des années 1980 (389). Ce n'est qu'après ces premières expériences, à la fin des années 1990, que ce modèle s'est développé et diffusé plus largement, notamment au Royaume-Uni, en Allemagne et au Japon. Les avantages avancés pour sa mise en place (390) ne relèvent pas de la sphère juridique mais sont relatifs à son efficacité économique et organisationnelle. L'efficacité de la régulation est renforcée par une surveillance globale du secteur financier, et une prise en compte améliorée des institutions financières opérant sur plusieurs secteurs, évitant à la fois un contrôle incomplet comme les doublons, ce qui facilite une «cohérence normative» (391) et une meilleure maîtrise du risque

(386) Wymeersch, «The structure of financial supervision in Europe...», *op. cit.*, pp. 290 et s.

(387) E. Demaestri, F. Guerrero, «Financial Supervision : Integrated or Specialized? The case of Latin America and the Caribbean», *Financial Markets, Institutions & Instruments*, vol. 14, n° 2, 2005, pp. 73 et s.

(388) Llewellyn, «Integrated agencies and the role of central banks», *op. cit.*, p. 109.

(389) Pour une aperçu, v. M.W. Taylor, A. Fleming, «Le contrôle financier intégré. Les leçons de l'expérience scandinave», *F. & D.*, n° 4, 1999, pp. 42 et s.

(390) Les études menées sur cette question sont très nombreuses : C. Hadjiemmanuil, «Institutional structure of financial regulation : A trend towards "Megaregulators"?», *Y.B.I.F.E.L.*, 2000-2001, pp. 127 et s.; K.K. Mwenda, *Legal aspects of financial services regulation and the concept of a unified regulator*, Washington D.C., World Bank, coll. «Law, justice and development series», 2006, 161 p.; De Luna Martinez, Rose, *International survey of integrated financial sector supervision*, 44 p.; R.K. Abrams, M.W. Taylor, *Issues in the unification of financial sector supervision*, I.M.F. Working Paper, WP/00/213, 2000, 32 p.; C. Briault, *Revisiting the rationale for a single national financial services regulator*, F.S.A. Occasional Paper Series, n° 16, 2002, 34 p.

(391) L'expression «*normative coherence*» est empruntée à Hadjiemmanuil, «Institutional structure of financial regulation...», *op. cit.*, p. 141.

d'arbitrage réglementaire (392). Le coût de la régulation s'en trouve diminué, tant pour l'autorité intégrée qui peut réaliser des économies d'échelle et utiliser de façon optimale ses ressources, que pour les institutions contrôlées qui, via un «guichet unique», ne doivent traiter qu'avec une seule autorité.

126. Ce modèle unifié n'est toutefois pas sans risques, notamment celui d'adopter une approche complètement unifiée pour des activités qui nécessitent encore des traitements spécifiques (393). Il peut aussi se révéler contre-productif en matière de protection des consommateurs qui ne percevraient plus les risques pesant sur des activités différentes mais encadrés par la même autorité (394). Il pèserait également sur cette dernière une tentation hégémonique compte tenu de l'étendue des pouvoirs qui y sont concentrés (395).

127. La mise en place d'un modèle intégré s'accompagne d'une profonde évolution de la structure institutionnelle de régulation financière et de la disparition de nombreuses autorités sectorielles. Incidemment, on peut observer qu'elle conduit à l'effacement de la banque centrale dans ses missions en matière de contrôle de prudentiel (396). Ces éléments se retrouvent notamment à travers l'étude de trois expériences nationales ayant abouti à la création

(392) Tel que souligné par deux analystes du F.M.I. : «*[t]he existence of a range of supervisory authorities also poses the risk that financial firms will engage in some form of supervisory arbitrage. This can involve the placement of a particular financial service or product in that part of a given financial conglomerate where supervisory costs are the lowest or where supervisory oversight is the least intrusive. It may also lead firms to design new financial institutions or redisign existing ones strictly to minimize or avoid supervisory oversight*», et les auteurs de souligner les potentiels effets secondaires de telles pratiques, bien plus néfastes, où «*the various supervisory authorities "compete" to reduce the burden of their oversight in order to avoid a flight of their "clients" to other supervisory agencies*»; ABRAMS, TAYLOR, *Issues in the unification of financial sector supervision*, p. 12.

(393) HADJIEMMANUIL, «Institutional structure of financial regulation...», *op. cit.*, p. 142.

(394) ABRAMS, TAYLOR, *Issues in the unification of financial sector supervision*, *op. cit.*, p. 18.

(395) HADJIEMMANUIL, «Institutional structure of financial regulation...», *op. cit.*, p. 142. D'autres risques sont également soulevés par certains auteurs comme celui relatif à la période de transition et à la possibilité d'échec de fusion de services distincts; J. MONKIEWICZ, «Integrated, consolidated or specialized financial markets supervisors : Is there an optimal solution?», *The Geneva Papers*, n° 32, 2007, pp. 160-161.

(396) Voir notamment l'étude très riche de D. MASCIANDARO, «Central banks and single financial authorities : Economics, politics and law», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, pp. 67 et s. Sur la potentielle situation de conflits d'intérêts entre les missions fondamentales d'une banque centrale et la surveillance prudentielle, v. C.A.E. GOODHART, D. SCHOENMAKER, «Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated?», *Oxford Economic Papers*, vol. 47, n° 4, 1995, pp. 545 et s.; DI GIORGIO, DI NOIA, «Should banking supervision and monetary policy tasks...», *op. cit.*, pp. 368 et s.

d'une autorité de tutelle unique, celles du Royaume-Uni, du Japon et de l'Allemagne, évolutions qui se sont déroulées dans la même période pendant laquelle de nombreux autres États se sont engagés dans des réformes similaires (397). S'ils sont articulés autour d'une seule autorité, des distinctions peuvent être relevées entre les modèles unifiés britannique et japonais d'une part (**A.**), et le modèle consolidé allemand d'autre part (**B.**).

A. – *Les modèles unifiés britannique et japonais*

128. Le Royaume-Uni a longtemps laissé une importante liberté aux acteurs privés du secteur financier afin d'organiser la régulation de leurs activités, notamment dans le domaine des marchés financiers. C'est paradoxalement sous le gouvernement de Margaret Thatcher que «les Britanniques "injectent" petit à petit de la régulation publique dans un système marqué par une tradition très forte d'autodiscipline professionnelle» (398), et particulièrement à travers la création du *Securities and Investments Board* par le *Financial Services Act* de 1986 (399). La régulation du secteur financier apparaissait cependant fragmentée et s'organisait sectoriellement au sein d'une constellation d'autorités et de S.R.O.s (400). Dans un souci de simplification, et en réaction aux affaires B.C.C.I. et Barings qui jalonnèrent la première moitié des années 1990, le Royaume-Uni emprunta en 1997 le chemin vers un modèle de régulation organisé autour d'une autorité unique (401). Ce processus comprend deux étapes.

(397) Ainsi, au niveau européen, de l'Autriche en 2002 (création de la *Finanzmarktaufsichtsbehörde* en 2002), de la Belgique en 2004 (Commission Bancaire, Financière et des Assurances), de la Hongrie en 2000 (*Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete*), de la Lettonie en 2001 (*Finanšu un Kapitala Tirgus Komisija*), de Malte en 2002 (*Malta Financial Services Authority*), la Slovaquie en 2006 où les différentes autorités sectorielles ont fusionné au sein de la banque centrale slovaque (*Národná Banka Slovenska*). Pour plus de détails, v. B.C.E., *Recent developments in supervisory structures in E.U. and acceding countries*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2006, 18 p.

(398) F. PÉRIER, «L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.) et le rôle des régulateurs boursiers dans l'internationalisation des marchés», *Rev. éco. fin.*, n° 33, 1995, pp. 124-125.

(399) M. MORAN, «Thatcherism and financial regulation», *The Political Quartely*, vol. 59, n° 1, 1988, pp. 20 et s.

(400) B.W. HOGWOOD, «Évolutions des organismes de réglementation en Grande-Bretagne», *R.I.S.A.*, 1990, n° 4, pp. 728 et s.

(401) E. FERRAN, «Examining the United Kingdom's experience in adopting the single financial regulator model», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 28, n° 2, 2003, pp. 260 et s.

129. Dans un premier temps, il a été opéré en mai 1997 un transfert du contrôle et de la surveillance des banques de dépôts (*depository institutions*) de la *Bank of England* au *Securities and Investments Board* qui allait être renommé *Financial Services Authority* (F.S.A.) en octobre 1997 (402). De 1997 à 2001, la F.S.A. a joué le rôle de régulateur financier unique, *de facto* seulement car ses prérogatives découlaient essentiellement des précédentes réglementations (403). Dans un deuxième temps, le *Financial Services and Markets Act* (F.S.M.A.) de 2000 (404) opéra un toilettage juridique et institua *de jure* la F.S.A. comme régulateur unique.

130. Le modèle britannique retient une approche de la régulation par activités plutôt que par type d'établissements financiers. Ainsi, le champ d'application du F.S.M.A., qui détermine l'étendue des pouvoirs de la F.S.A., se limite aux «*regulated activities*» (405) qui ne peuvent être menées que par des personnes ou des entités ayant reçu préalablement l'autorisation de la F.S.A. Pour l'exercice de ses missions, la F.S.A. est investie de prérogatives très larges. Elle dispose de pouvoirs de réglementation, d'agrément, de contrôle, d'enquête et de sanction (406). L'ensemble des institutions des secteurs de la banque et des marchés financiers, mais aussi les entreprises de marchés et les chambres de compensation, sont entrés ainsi sous la coupe de la F.S.A. D'autres activités ont été intégrées à son champ d'action depuis l'entrée en vigueur du F.S.M.A.,

(402) Ce transfert s'est réalisé au moment même où la *Bank of England* s'est vue octroyer son indépendance monétaire; v. FERRAN, «Examining the United Kingdom's experience...», *op. cit.*, p. 270. Sur ces développements, v. H.M. SCHOONER, M.W. TAYLOR, «Convergence and competition : The case of bank regulation in Britain and the United States», *Mich. J. Int'l L.*, vol. 20, 1999, pp. 646 et s.; I. MACNEIL, «The future for financial regulation : The Financial Services and Markets Bill», *Mod. L. Rev.*, vol. 62, 1999, pp. 725 et s.

(403) A l'exception du secteur bancaire où le transfert a été réalisé par le *Bank of England Act* de 1998; v. SCHOONER, TAYLOR, «Convergence and competition...», *op. cit.*, p. 646.

(404) Entré en vigueur en décembre 2001 et abrogeant dans leur ensemble le *Banking Act* de 1987, le *Financial Services Act* de 1986 et l'*Insurance Companies Act* de 1982.

(405) Le F.S.M.A. définit les «*regulated activities*» comme «*an activity of a specified kind, carried on by way of a business and which relates to an investment of a specified kind or is carried on in relation to property of any kind*» (art. 22-1). Cette définition très large est complétée par une liste non exhaustive d'activités réputées «*regulated*» au sein d'une annexe au F.S.M.A. (Schedule 2) et telles que : *dealing in investments*, arranging *deals in investments*, *deposit taking*, *managing investments*, *investment advice*, *establishing collective investment schemes*, etc. A cette liste s'ajoute une autre liste, plus détaillée, au sein du *Regulated Activities Order* n° 544 de 2001; v. R. MILLAR, «Regulation of financial services», in *Investors' guide to the United Kingdom*, (dir. : J. Reuvid), London, G.M.B. Publishing, 2006, p. 423.

(406) A. DELION, «La *Financial Services Authority* britannique», in *Annales de la régulation, vol. 1*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, pp. 223-226.

notamment les prêts hypothécaires (*mortgage lending*) et l'activité d'assurance en 2005. La F.S.A. couvre ainsi la quasi-totalité des activités financières, la *Bank of England* ne conservant qu'une responsabilité générale de stabilité de l'ensemble du secteur financier (407). Cette répartition générale des compétences entre la F.S.A. et la *Bank of England* n'a pas été affectée par le *Banking Act* de 2009 (408).

131. Les réformes affectant le système de régulation japonais se sont déroulées dans un contexte de crise plus intense qu'au Royaume-Uni, d'instabilité financière et de méfiance envers les banques, cumulant depuis le début des années 1990 les créances douteuses, et envers les régulateurs, notamment ceux dépendant du Ministère des finances impliqués dans une série d'affaires de corruption (409). Le Japon s'est alors engagé en 1996 dans un train de réformes, plus connu sous l'appellation de «*Big Bang* (410)», qui avait pour objectif de modifier profondément la structure institutionnelle, assurer plus de transparence mais aussi ouvrir le marché financier à l'international, libéraliser et déréglementer le secteur dans son ensemble, notamment par le retrait des dernières barrières juridiques établissant une séparation dans le contrôle des banques, entreprises d'investissement et compagnies d'assurance, ce qui a permis le développement de groupes et holdings financiers (411).

132. C'est dans ce cadre que les compétences en matière de surveillance et de contrôle du secteur financier ont été progressivement transférées d'un Ministère des finances n'ayant pas su gérer efficacement la crise financière vers de nouvelles autorités. Jusqu'en

(407) Sur ce point, v. *infra* n° 155.

(408) Sur cette réforme, v. M.J.B. Hall, «The reform of U.K. financial regulation», *J.B.R.*, vol. 11, n° 1, 2009, pp. 31 et s.; C. Proctor, S. Dhama, J. Taylor, «The reform of financial regulation in the United Kingdom after the crisis», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 245 et s.

(409) M. Aglietta, «La réforme du système financier japonais», *Rev. éco. fin.*, n° 43, 1997, pp. 121 et s.; J. Ujiie, «The Financial Services Agency», in *Japanase financial markets*, (dir. : J. Ujiie), Woodhead Publishing, 2nd ed., 2002, pp. 282 et s.

(410) Seuls les aspects institutionnels de ces réformes sont abordés ici. Pour un aperçu plus large, v. T. Toya, *The political economy of the Japanese financial Big Bang. Institutional change in finance and public policy making*, New York, Oxford University Press, 2006, xix + 328 p. V. aussi E.T. Patrikis, «Japan's Big Bang financial reforms», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 24, n° 2, 1998, pp. 577 et s.; A. Guillouët, «La déréglementation financière au Japon», *Rev. éco. fin.*, n° 43, 1997, pp. 81 et s.; A. Horiuchi, «After the Big Bang : Heading for a transparent financial system», in *Implications of recent japanese legal reforms*, Pacific Economic Papers, n° 302, 2000, pp. 9 et s.

(411) Aglietta, «La réforme du système financier japonais», *op. cit.*, pp. 129 et s.

1998, la surveillance du secteur financier s'exerçait sectoriellement au sein de différents départements du Ministère des finances, notamment le *Securities Bureau*, le *Banking Bureau*, l'*Insurance Department* et la *Securities and Exchange Surveillance Commission* (412). Une première réforme de juin 1998 institua la *Financial Supervisory Agency* comme autorité administrative dépendant du cabinet du Premier ministre (413) et en charge du contrôle et de la surveillance des institutions financières et des marchés financiers, à laquelle lui succéda en juillet 2000 la *Financial Services Agency* (F.S.A. (jp)), qui intégra le *Financial Planning Bureau* dépendant encore du Ministère des finances. Une réorganisation opérée en janvier 2001 fit disparaître la *Financial Reconstruction Commission* et attribua à la F.S.A. (jp) ses responsabilités en matière de défaillance des institutions financières (414), faisant d'elle un «*fully-fledged megaregulator*» (415) comparable à la F.S.A. britannique dans ses prérogatives (416), toutefois moins indépendant politiquement que celle-ci puisque la F.S.A. japonaise est placée sous la supervision d'un ministre spécial aux services financiers, rattaché au cabinet du Premier ministre (417). A l'instar du système mis en place au Royaume-Uni, la Banque du Japon n'est pas *per se* une autorité de tutelle, mais est investie d'une mission générale de maintien de la stabilité financière (418).

B. – *Le modèle consolidé allemand*

133. Si les réformes ont été menées au Royaume-Uni dans un souci de simplification institutionnelle et au Japon dans un

(412) Les appellations en langue anglaise des différentes institutions japonaises seront employées ici puisqu'elles correspondent aux appellations officielles de ces institutions dans le secteur financier. Pour une présentation de ces différents départements, v. M.J.B. HALL, «Financial reform in Japan : Redefining the role of the Ministry of finance», *J.I.B.L.*, vol. 13, n° 5, 1998, p. 177; UJIIE, «The Financial Services Agency», *op. cit.*, pp. 284 et s.

(413) Mais considérée comme un organe extérieur de ce cabinet.

(414) La F.R.C. établie en décembre 1998, était rattachée au cabinet du premier ministre et avait sous sa responsabilité la *Financial Supervisory Agency* jusqu'en juillet 2000, puis la F.S.A. (jp) jusqu'en janvier 2001.

(415) HADJIEMMANUIL, «Institutional structure of financial regulation...», *op. cit.*, p. 171.

(416) Contrairement au Royaume-Uni, le domaine de l'assurance-dépôts n'est pas géré par la F.S.A. (jp) mais par une entité distincte, la *Deposit Insurance Corporation of Japan* (D.I.C.J.), v. M. YOKOI-ARAI, «The relationship between a single financial regulator and the deposit insurance system : Analyzing Japan», *Int'l Law.*, vol. 39, 2005, pp. 63 et s.

(417) UJIIE, «The Financial Services Agency», *op. cit.*, pp. 292 et s.

(418) *The Bank of Japan Act*, art. 1-2 (disponible en langue anglaise sur le site <*www.boj.or.jp*>).

contexte de crise et d'instabilité financière, l'instauration d'un modèle intégré en Allemagne s'explique en majeure partie par le développement par les établissements financiers de stratégies et de produits dépassant les distinctions traditionnelles entre les trois activités, appelé outre-Rhin la *Allfinanz*, aboutissant selon un auteur à ce que les «*banks, insurance companies and securities firms are increasingly competing for the same clients with similar or often identical products*» (419).

134. C'est dans ce contexte, mais aussi à l'aune du cycle de réformes commencé en 1990 et visant à moderniser le secteur financier allemand (420), que la loi du 22 avril 2002 relative au contrôle intégré des prestations de services financiers, la Fin.D.A.G. (421), a aboutit à la création d'une autorité de tutelle unique, la Ba.Fin. (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*), résultant de la fusion des autorités alors en place du secteur bancaire, des assurances (422) et des marchés financiers (423). Comme la grande majorité des institutions déjà étudiées, la nouvelle autorité dispose d'un pouvoir d'agrément sur les différents participants, de réglementation, de surveillance et de sanction (424). Au sein de ce système, la *Bundesbank* garde toutefois certaines prérogatives dans le domaine de la surveillance prudentielle des établissements financiers, et ce, en coopération étroite avec la Ba.Fin. (425), ce qui la distingue des banques centrales britannique et japonaise et de la grande majorité

(419) M. SCHÜLER, *Integrated financial supervision in Germany*, Mannheim, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Discussion Paper n° 04-35, 2004, p. 3.

(420) Pour un aperçu des réformes de 1990, 1994 et 1998, v. J. TIELMANN, H. HEPPE, «Germany's fourth financial markets promotion act (4. Finanzmarktförderungsgesetz)», *Int'l Law.*, vol. 37, n° 1, 2003, pp. 192 et s.

(421) *Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht*, *Bundesgesetzblatt*, 2002, t. I, n° 25, pp. 1310 et s.

(422) Subsidiairement, les *Länder* régulent toutefois encore les activités de certaines compagnies et associations d'assurance qui n'effectuent des opérations qu'à l'échelle régionale; M. ANDENAS, J.-H. BINDER, «Financial market regulation in Germany : The new institutional framework», in *Financial markets in Europe. Towards a single regulator?*, (dir. : M. Andenas, Y. Avgerinos), London/New York, Kluwer Law International, 2003, p. 368.

(423) Respectivement l'Office fédéral de contrôle du crédit (*Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*, B.A.Kred.), l'Office fédéral de contrôle des assurances (*Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen*, B.A.V.) et l'Office fédéral de contrôle du commerce des valeurs mobilières (*Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel* – B.A.We.). Fin.D.A.G., §1. Pour une présentation de la structure de la régulation du secteur financier en Allemagne jusqu'en 2002, v. ANDENAS, BINDER, «Financial market regulation in Germany...», *op. cit.*, pp. 360 et s.

(424) M.-D. SCHÖDERMEIER, «L'autorité de surveillance du marché allemand : La Ba.Fin.», in *Annales de la régulation,* vol. 1, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, pp. 214 et s.

(425) SCHÜLER, *Integrated financial supervision in Germany*, *op. cit.*, pp. 17 et s.

de celle des États ayant adopté le modèle d'autorité financière intégrée. Soulignons également que le système d'assurance-dépôts ne dépend pas de la Ba.Fin. mais est géré par une organisation bancaire privée, la *Bundesverband Deutscher Banken*, qui n'a aucun lien juridique avec l'autorité intégrée (426).

135. Cette réforme n'a cependant pas abouti à la création d'un modèle de régulation parfaitement unifié. Au-delà des rôles respectifs de la *Bundesbank* et de la *Bundesverband Deutscher Banken*, les réglementations pour chacun des trois secteurs trouvent leur fondement respectif au sein de législations spécifiques et antérieures qui subsistent (427), et ce, contrairement au F.S.M.A. britannique de 2000 instaurant la F.S.A. et abrogeant les anciennes réglementations des trois différentes activités (428). La Fin.D.A.G. est ainsi une législation assurant une consolidation institutionnelle mais ne réalisant pas d'unification matérielle. Comme le souligne un auteur, la réforme «*has left the traditional distinction between banking, insurance and securities trading intact*» (429). Cette rémanence sectorielle s'exprime aussi dans l'organisation interne de la Ba.Fin. qui s'articule autour de trois divisions (430) correspondant aux trois autorités auparavant en place et «qui sont appelées par la Ba.Fin. elle-même les trois "piliers" de la surveillance» (431). Trois départements transversaux (432) viennent compléter l'organigramme (433).

(426) J.-H. BINDER, «Regulatory competition between the deposit insurer and a single financial regulator. The case of Germany», *Int'l Law.*, vol. 39, n° 1, 2005, pp. 9 et s.

(427) Respectivement la loi sur crédit de 1961 (*Gesetz über das Kreditwesen*, K.W.G.), la loi de contrôle des assurances de 1901 (*Gesetz über die Versicherungsaufsicht*, V.A.G.) et la loi sur les valeurs mobilières de 1998 (*Wertpapierhandelsgesetz*, Wp.H.G.). Notons toutefois si les sanctions pénales existantes continuent à relever de ces différentes réglementations, la Fin.D.A.G. harmonise les différentes sanctions administratives qui leur étaient attachées; ANDENAS, BINDER, «Financial market regulation in Germany...», *op. cit.*, pp. 370 et s.

(428) V. *supra*, n° 129.

(429) R. GROTE, «The liberalisation of financial markets : The regulatory response in Germany», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, p. 94.

(430) Pour une présentation de ces divisions sectorielles, v. K.K. MWENDA, «Legal aspects of unified financial services supervision in Germany», *German Law Journal*, vol. 4, n° 10, 2003, pp. 1024 et s.

(431) SCHÖDERMEIER, «L'autorité de surveillance du marché allemand...», *op. cit.*, p. 209.

(432) Ces trois départements sont : Marché financier et international (en charge de la surveillance des conglomérats financiers et de l'évolution des marchés internationaux), protection des consommateurs et des investisseurs, et intégrité du système financier (qui s'assure notamment du respect des règles par les institutions financières). V. SCHÖDERMEIER, «L'autorité de surveillance du marché allemand...», *op. cit.*, p. 209.

(433) GROTE, «The liberalisation of financial markets : The regulatory response in Germany», *op. cit.*, p. 80; SCHÜLER, *Integrated financial supervision in Germany, op. cit.*, pp. 13 et s.

La Ba.Fin. apparaît donc davantage comme une structure institutionnelle chapeautant ces trois activités qui gardent leur spécialité en ce qui concerne les réglementations qui leur sont applicables.

136. La crise financière de l'automne 2008 n'a pas eu encore pour effet de remettre en question la structure institutionnelle du modèle de régulation allemand. Toutefois, certaines initiatives très récentes suggèrent qu'un consensus politique se dégage en Allemagne afin de transférer une grande partie des pouvoirs de la Ba.Fin. en matière de contrôle prudentiel des établissements des domaines de la banque et de l'assurance à la *Bundesbank* (434). Une telle réforme aurait pour effet de rapprocher le modèle allemand du modèle bipolaire (ou *twin peaks*) français ou australien, à la différence près que la responsabilité de l'autorité prudentielle serait ici complètement assumée par la banque centrale.

*
* *

137. Ainsi, qu'ils soient multi ou mono-autorités, qu'ils s'articulent autour d'un modèle bipolaire ou d'une approche sectorielle, les systèmes nationaux de régulation du secteur financier se singularisent par une grande variété d'approches institutionnelles suggérant que de telles dissymétries les rendent difficilement compatibles, et dès lors compliquant leur mise en relation au niveau international. A titre d'illustration, si la F.S.A. britannique souhaitait instaurer une coopération plus avancée en matière bancaire avec les États-Unis, elle avait jusqu'à présent pour interlocuteurs la *Federal Reserve*, la F.D.I.C., l'O.C.C., l'O.T.S. (et éventuellement la *Federal Reserve Bank of New York* s'il est question d'institutions financières dépendant de son autorité). Cette situation est bien éloignée des traditionnelles relations interétatiques dans l'ordre juridique international fondées sur des modèles d'États unitaires.

138. Toutefois, cette première analyse conduit à ne pas accorder une importance prépondérante au visage des systèmes nationaux car les structures institutionnelles ont aussi une dimension cosmétique. En effet, il convient de dissocier ces aspects institutionnels

(434) K.C. ENGELEN, «Germany's fight over Ba.Fin.», *The International Economy*, Winter 2010, pp. 54 et s.

des approches matérielles, une approche institutionnelle intégrée ne signifiant pas pour autant que deux systèmes nationaux la partageant s'avèrent sur le fond plus conciliables qu'ils ne pourraient l'être avec des systèmes pluralistes. Il existe une indifférence de la convergence des droits matériels sur les structures institutionnelles, comme le prouvent les différences existant entre les modèles français, britannique et allemand, pourtant tous trois soumis à un processus d'harmonisation du droit applicable aux activités financières par le droit communautaire (435). Par exemple, le modèle allemand n'apparaît ici pas plus matériellement compatible avec le modèle anglais, lui aussi structuré autour d'une seule autorité, qu'il ne peut l'être avec le modèle américain avec lequel il partage une appréhension plus sectorielle que fonctionnelle de la régulation. Une seconde analyse, plus dynamique, amène à relativiser davantage ces disparités institutionnelles et met en relief la convergence des approches nationales, établissant ainsi l'homologie des systèmes nationaux de régulation du secteur financier, rendant possible leur mise en relation au niveau international.

Section 2. – La relativisation de l'asymétrie

139. Les modèles nationaux sont à relativiser en premier lieu au profit d'un réalisme organisationnel qui échappe aux règles de répartition des compétences entre autorités. En effet, les véritables influences qui s'exercent au sein et entre les différentes autorités sont délicates à mettre en perspective. Deux auteurs soulignent d'ailleurs à cet égard :

> «[i]n some countries, an agency in charge of banking supervision could be formally separated from the central bank but acting very closely to it. Such an agency could, in reality, turn out to be strongly dependent on the central bank, even more dependent than a banking supervision department located inside the central bank in another country» (436).

140. Au-delà de ce que l'apparence institutionnelle est susceptible de dissimuler, deux éléments méritent d'être soulignés afin d'établir une certaine homologie des modèles nationaux. Au sein des sys-

(435) Pour une étude plus approfondie de cette question, concluant toutefois sur une certaine convergence vers le modèle intégré, v. Wymeersch, «The structure of financial supervision in Europe...», *op. cit.*, pp. 237 et s.

(436) Di Giorgio, Di Noia, «Should banking supervision and monetary policy tasks...», *op. cit.*, p. 364, note 5. A cet égard, en France, la nouvelle A.C.P. est adossée à la Banque de France, ce qui était également le cas de l'ancienne Commission Bancaire.

tèmes nationaux, des mécanismes se sont développés afin de mettre en place des relations étroites entre autorités nationales, certes d'une intensité variable, mais assurant une mise en cohérence sur une base consolidée couvrant l'ensemble du secteur financier et transcendant ainsi la répartition des compétences entre autorités (**I.**). L'existence d'une homologie supposant l'exercice de rôles similaires au sein de systèmes différents (437), il convient de démontrer que les régulations nationales, sans être identiques, convergent quant à la réalisation d'une fonction commune (**II.**).

I. – La mise en cohérence des autorités de régulation

141. Les réglementations nationales ont mis en place plusieurs mécanismes permettant de développer des interactions entre les autorités et d'assurer une cohérence globale de la régulation au-delà des formes institutionnelles qu'elle peut adopter. Cette cohérence peut être assurée d'un point de vue organique, en établissant une hybridation de la composition des principaux organes des autorités (**A.**), mais surtout d'un point de vue fonctionnel par la mise en place, spontanée ou ordonnée, de relations entre autorités (**B.**).

A. – *La mise en cohérence organique*

142. Si la consanguinité des organes exécutifs d'entités commerciales de large envergure peut apparaître néfaste pour le bon fonctionnement de celles-ci, favorisant le développement d'un «capitalisme de copinage» (438), elle constitue un instrument per-

(437) V. la définition relevée *supra* note 275.

(438) Comme l'ont démontré ces dernières années les nombreux débats accompagnant les questions de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. Ainsi deux auteurs soulignaient-ils en France la «forte "consanguinité" des conseils d'administration des grandes entreprises et le fait que, en pratique, ce sont généralement les présidents qui cooptent les administrateurs»; D. Hurstel, T. Bieder, «Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la "corporate governance"?», *Rev. sociétés*, n° 4, 1995, p. 635. V. aussi, D. Danet, «*Crony capitalism* et gouvernement d'entreprise», *R.I.D.E.*, 2000, n° 2, pp. 247 et s. Dans le domaine du secteur financier, nombreux sont les auteurs à avoir mis en relief la corrélation très forte entre les crises financières du milieu des années 1990 (la crise asiatique notamment) et la persistance d'un «capitalisme de copinage», aussi appelé *crony capitalism* en langue anglaise. V. notament, J.W. Salacuse, «The cultural roots of corporate governance», in *Corporate governance post-Enron : Comparative and international perspectives*, (dir. : J.J. Norton, J. Rickford, J. Kleineman), London, B.I.I.C.L., 2006, p. 439; C. Oman, S. Fries, W. Buiter, *La gouvernance d'entreprise dans les pays en développement, en transition et les économies émergentes*, Centre de développement de l'O.C.D.E., *Cahier de politique économique* n° 23, 2003, p. 5.

mettant d'assurer une prise en compte réciproque des intérêts des différentes autorités de régulation d'un même État. L'intensité et l'étendue de ces participations croisées varient toutefois d'un système national à l'autre.

143. C'est notamment dans le cadre français qu'elles se sont plus développées et se démarquent par une présence très appuyée de la banque centrale qui joue un rôle de pierre angulaire dans la régulation du secteur financier. Ainsi le Gouverneur de la Banque de France (qui, avant 2010, présidait la Commission bancaire (439) et le C.E.C.E.I. (440), et siégait au sein de l'A.C.A.M. (441)) préside dorénavant la nouvelle A.C.P. (442). Il nomme également un représentant de la Banque de France au sein du Collège de l'A.M.F. (443), organe de l'autorité disposant d'une compétence générale de principe (444). En réduisant le nombre d'autorités, la simplification institutionnelle intervenue en 2010 a diminué considérablement les croisements organiques existant antérieurement. En effet, le président de l'A.M.F. siégeait au C.E.C.E.I. (445) et celui de l'A.C.A.M. à la Commission Bancaire (446) et au C.E.A. (447). Il existait également des politiques d'harmonisation des compositions qui s'additionnaient aux règles de composition *ès* qualités. A titre d'illustration, si la Commission Bancaire et l'A.C.A.M. comprenaient chacune un conseiller d'État et un conseiller à la Cour de Cassation (448), ceux-ci «[étaient] désignés de façon à être membre communs des deux instances» (449). C'est justement par le biais de cette pratique que des croisements organiques peuvent exister entre l'A.M.F. et l'A.C.P. Le ministre chargé de l'économie doit désigner, pour le collège de l'A.M.F., six membres «à raison de leur compétence financière et juridique [...]» (450) et, pour

(439) C. mon. fin., art. L.613-3 (ancienne version).
(440) C. mon. fin., art. L.612-3 al. 1 (ancienne version).
(441) C. assur., art. L.310-12-1(2°) (ancienne version).
(442) C. mon. fin., art. L.612-5.
(443) C. mon. fin., art. L.621-2-II-5.
(444) C. mon. fin., art. L.621-2-I al. 2.
(445) C. mon. fin., art. L.612-3 al. 1 (ancienne version).
(446) C. mon. fin., art. L.613-3 (ancienne version).
(447) C. assur., art. L.413-3 (ancienne version).
(448) Pour la Commission Bancaire, C. mon. fin., art. L.613-3 (ancienne version). Pour l'A.C.A.M., C. assur. L. 310-12-1 (ancienne version).
(449) A. PEZARD, *Code monétaire et financier. Edition 2006*, Paris, Litec, coll. «Juriscode», 2005, p. 521, n° 1249.
(450) C. mon. fin., art. L.621-2-II(8°).

l'A.C.P., quatre membres «choisis en raison de leurs compétences en matière d'opérations de banque, de services de paiement ou de services d'investissement» (451). Il en a ainsi profité afin de nommer une même personne au sein des collèges des deux autorités (452). Ainsi, comme le soulignait un auteur, «le partage des tâches de régulation [...] n'a donc pas pour corollaire une séparation nette entre elles, mais au contraire des liens directs» (453), que ces derniers résultent des textes ou de la pratique des nominations.

144. A l'inverse du modèle français, le système américain laisse moins de place aux participations croisées dans la composition des organes exécutifs, d'autant plus délicate à mettre en œuvre que se superposent parfois deux niveaux de régulation, fédérale et à l'échelon des États. A l'exception de la nouvelle instance fédérale en matière d'assurance, le F.I.O., dont directeur est nommé par le *Secretary of Treasury* (454), la composition de l'ensemble des organes exécutifs des autorités de régulation fédérales (S.E.C., C.F.T.C., *Federal Reserve*, le F.D.I.C., O.T.S. et O.C.C.) est de la compétence du Président des États-Unis (455). La seule trace se retrouve au sein du secteur bancaire et plus spécialement de la F.D.I.C. Les cinq membres directeurs de cette institution comprennent le *Comptroller of the Currency* ainsi que le directeur du F.D.I.C. – ces deux derniers étant nommés par le Président – et trois autres personnes toujours nommées par le président, dont une qui doit disposer d'une expérience en matière de contrôle bancaire au sein d'un *state banking department* (456).

145. Cette hybridation est nécessairement moins exhaustive dans les systèmes s'articulant autour d'une autorité unique et d'une banque centrale. Dans le modèle anglais, le sous-Gouverneur de *Bank of England* siège au sein du conseil d'administration de la F.S.A., alors que le président de la F.S.A. siège au sein de la *Court*

(451) C. mon. fin., art. L.612-5(8°).

(452) Il s'agit en l'occurrence de M. Dominique Hoenn, déjà membre du collège de l'A.M.F., et nommé à l'A.C.P. par arrêté du 5 mars 2010 (*J.O.R.F.*, 7 mars 2010, p. 4681).

(453) M.-J. GUÉDON, «L'hétérogénéité des données organiques», in *Le désordre des autorités administratives indépendantes. L'exemple du secteur économique et financier*, (dir. : N. Decoopman), Paris, P.U.F., 2002, p. 61.

(454) *Dodd-Frank Act*, Section 313(b).

(455) Sur les modalités de nomination et l'indépendance organique de ces autorités, v. *infra* n°s 221 et s.

(456) 12 U.S.C.§1812(a).

of Directors de la *Bank of England* (457). Élément original à relever, cette représentation croisée n'est pas assurée par la législation, mais trouve son fondement dans le consentement mutuel de ces deux autorités qui ont formalisé leur coopération au sein d'un *Memorandum of Understanding* (M.o.U.), organisant également la mise en place de contacts aux différents échelons des institutions et des détachements de personnel (458).

146. La mise en cohérence organique est plus feutrée dans le modèle allemand dans le sens où elle s'avère univoque. Un membre de la *Bundesbank* siège au sein du conseil d'administration de la Ba.Fin. (*Verwaltungsrat*), mais ne dispose pas de droit de vote (459), et un membre de la *Bundesbank* siège au sein d'un comité consultatif (*Fachbeirat*) de 24 membres établi dans le cadre de la Ba.Fin. (460). La composition du directoire de la *Bundesbank* est quant à lui vierge de tout membre ou de toute influence de la Ba.Fin. (461).

147. La mise en cohérence organique du secteur financier apparaît inégale selon les modèles nationaux et reste donc limitée. Elle est ainsi complétée par des mécanismes de mise en cohérence fonctionnelle, plus flexibles et plus simples à assurer, et par lesquels les autorités de régulation sont amenées à coopérer ou exercer leurs activités de concert.

B. – *La mise en cohérence fonctionnelle*

148. Les autorités ne peuvent pleinement réaliser leurs missions de façon cloisonnée (462). Elles nécessitent la participation d'autres autorités de régulation, notamment pour recueillir des informations,

(457) B.C.E., *Recent developments in supervisory structures in E.U. and acceding countries*, *op. cit.*, p. 17; DELION, «La *Financial Services Authority* britannique», *op. cit.*, p. 221.

(458) Le M.O.U. dispose sur ce point : «*[t]he Bank's Deputy Governor (financial stability) is a member of the F.S.A. Board, and the F.S.A. Chairman sits on the Court of the Bank. At all levels, there should be close and regular contact between the F.S.A. and the Bank, who maintain a programme of secondments between the two institutions, to strengthen the links and foster a culture of co-operation*» (art. 8); *Memorandum of Understanding between H.M. Treasury, the Bank of England and the F.S.A.*, FSA/PN/25/2006, 22 mars 2006, <*www.fsa.gov.uk*>.

(459) Fin.D.A.G., art. 7(3).

(460) Fin.D.A.G., art. 8(2).

(461) Sur la composition du directoire (*Vorstand*), v. *Siebentes Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank*, 23 mars 2002, art. 7(3).

(462) La coopération d'autorités du secteur financier avec celles couvrant un domaine distinct tel que celui de la concurrence ne sera pas évoqué ici.

surveiller efficacement l'activité de conglomérats opérant sur plusieurs secteurs et assurer la stabilité et la sécurité des systèmes financiers.

149. La réglementation française assure la coopération et l'échange d'information entre les différentes autorités. Ainsi, le Code monétaire et financier dispose que l'A.C.P. et l'A.M.F. «coopèrent entre elles [et] se communiquent les renseignements utiles à l'accomplissement de leurs missions respectives» (463). L'ancien Collège des Autorités de Contrôle des Entreprises du Secteur Financier avait pour mission d'assurer la coordination de la surveillance des grands groupes financiers mais son activité n'a pas été très soutenue jusqu'à la crise de l'automne 2008 (464). Il a été remplacé en octobre 2010 via la Loi de régulation bancaire et financière par une nouvelle instance, le Conseil de Régulation Financière et du Risque Systémique (C.R.F.R.S.), lequel est investi d'une mission plus large. Présidé par le Ministre chargé de l'économie, il est également composé du Gouverneur de la Banque de France (qui est aussi le président de l'A.C.P.) et du président de l'A.M.F. (465). Il se réunit au minimum deux fois par an (466) et a pour mission de faciliter les échanges d'informations entre ces autorités et examiner la situation du secteur et des marchés financiers et les risques systémiques qu'ils comportent (467). La réglementation impose également à l'A.M.F. et l'A.C.P. de constituer un pôle commun chargé, sous leur responsabilité, de coordonner leurs activités de contrôle (468) et «d'offrir un point d'entrée commun habilité à recevoir les demandes des clients, assurés, bénéficiaires, ayants droit et épargnants» (469). L'A.M.F. et l'A.C.P. ont adopté une convention en avril 2010 afin d'organiser la mise en œuvre pratique de ce pôle commun (470), suc-

(463) C. mon. fin., art. L.631-1(I).

(464) Cour des Comptes, «Les autorités de contrôle et de régulation du secteur financier», *op. cit.*, pp. 411-412.

(465) C. mon. fin., art. L.631-2.

(466) C. mon. fin., art. L.631-2.

(467) C. mon. fin., art. L.631-2-1(2°).

(468) C. mon. fin., art. L.612-47(1°), (2°) et (3°).

(469) C. mon. fin., art. L.612-47(4°).

(470) *Convention entre l'Autorité des Marchés Financiers et l'Autorité de Contrôle Prudentiel*, 30 avril 2010.

cédant ainsi à la Charte conclue en 2005 entre les anciennes autorités de régulation (471).

150. Bien qu'existantes, les relations entre les autorités des trois secteurs aux États-Unis a longtemps été nettement insuffisante. Ainsi, un auteur n'hésitait pas souligner que la S.E.C. entretenait «des relations peu étroites avec les régulateurs bancaires» (472) et, qu'en matière d'assurance, la coopération était «relativement limitée» (473). La coopération intrasectorielle s'est toutefois progressivement développée. C'est notamment le cas du secteur bancaire dont les autorités se sont regroupées de façon informelle dès 1977 au sein de l'*Interagency Supervisory Committee* dont l'accomplissement majeur fut la mise en place d'un «système interautorités d'évaluation de la situation individuelle des banques» (474). Le *Financial Institutions Regulatory and Interest Rate Control Act* adopté par le Congrès en 1978 vient institutionnaliser cette forme de coordination informelle en établissant le *Federal Financial Institutions Examination Council* qui se compose du *Comptroller of the Currency*, d'un gouverneur du *Federal Reserve System*, du directeur de l'O.T.S. (qui disparaît de cette instance suite au *Dodd-Frank Act* de 2010) (475) et des présidents du F.D.I.C. et de la *National Credit Union Administration*. Sa principale mission est d'établir des principes et standards uniformes en matière de contrôle des institutions financières (476). Il émet également des recommandations sur des

(471) *Charte entre la C.C.A.M.I.P., la Commission Bancaire, le C.E.A., le C.E.C.E.I., et l'A.M.F. relative à la coopération en matière d'agrément, de modification de l'actionnariat et de changement de dirigeants de groupes financiers transsectoriels*, 21 octobre 2005. Pour le texte de la Charte et un commentaire, v. T. BONNEAU, «Coopération avec les autres autorités du secteur financier», *Droit des Sociétés*, n° 3, 2006, pp. 32 et s. A cette Charte s'ajoutait un autre accord de coordination entre la Commission Bancaire et le prédécesseur de l'A.C.A.M. sur le même sujet; *Accord de coordination entre la Commission Bancaire et la C.C.A.M.I.P. concernant la surveillance complémentaire des conglomérats financiers*, 7 décembre 2005, N.O.R. : CBAN0500015X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006. Relevons également l'existence d'une *Charte entre la C.C.A.M.I.P. et la Commission Bancaire relative à la coopération en matière de contrôle et d'échange d'informations* du 20 décembre 2004, <*www.banque-france.fr*>. Soulignons également que la Commission Bancaire et l'A.C.A.M. se réunissait «conjointement au moins deux fois par an et en tant que de besoin sur des sujets d'intérêt commun»; C. mon. fin., art. L.613-3 al. 2 (ancienne version).

(472) CONAC, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, p. 184.

(473) *Ibid.*

(474) BLACHE, *Le droit bancaire des Etats-Unis..., op. cit.*, p. 174.

(475) *Dodd-Frank Act*, Section 1091.

(476) 12 U.S.C.§3305(a).

sujets d'intérêt commun aux différentes autorités et réalise des séminaires de formation pour les contrôleurs (477).

151. En matière de marchés financiers, ce sont davantage des «conflits de compétence» (478) qui ont stimulé les échanges entre la S.E.C. et la C.F.T.C. Une coopération plus formalisée s'est mise en place entre les deux institutions suite au *Commodity Futures Modernization Act* de 2000 (479). Devant la perspective d'une fusion, formulée notamment lors des récentes crises financières mais à laquelle les deux autorités sont fermement opposées, la S.E.C. et la C.F.T.C. ont conclu en mars 2008 un M.o.U. afin d'établir «*a permanent regulatory liaison and facilitate the discussion and coordination of regulatory action regarding issues of common regulatory interest*» (480). Le *Dodd-Frank Act* de 2010 vient renforcer les obligations de coopération et de consultation entre ces deux agences fédérales (481).

152. D'un point de vue intersectoriel, les impératifs de stabilité et de sécurité du système financier américain ont amené à la création d'instances transversales où peuvent se rencontrer les différentes autorités de tutelle de l'ensemble du secteur financier. A la suite du krach boursier d'octobre 1987, qui fut considéré à l'époque comme le plus dévastateur depuis la Grande Dépression (482), le président Ronald Reagan a établi le *President's Working Group on Financial Markets* (483), dirigé par le *Secretary of the Treasury* et

(477) 12 U.S.C.§3305(b); v. SPONG, *Banking regulation..., op. cit.*, p. 57. Notons également que le *Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act* de 1989 a créé un autre groupe de travail, le *Credit Standards Advisory Committee*, composé, entre autres, des membres des autorités fédérales du secteur de la Banque. Ce comité indépendant analyse et contrôle les pratiques de crédit et d'emprunt des établissements de dépôts et effectue des recommandations en la matière (Pub. L. 101-73, modifiée par Pub. L. 102-242, title IV,§422 (12 U.S.C.§1818). V. aussi SPONG, *Banking regulation..., op. cit.*, p. 57.). Les autorités peuvent également coopérer ponctuellement sur des sujets d'intérêt commun (Par exemple en 2001, lorsque la *Federal Reserve*, l'O.C.C., l'O.T.S. et la F.D.I.C. ont émis conjointement des conseils à destination des banques dans le domaine des cartes de crédit; OHNESORGE, «Perspectives on U.S. financial regulation», *op. cit.*, p. 101).

(478) CONAC, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, p. 183.

(479) OHNESORGE, «Perspectives on U.S. financial regulation», *op. cit.*, p. 104.

(480) Cons. n° 2 du *Memorandum of Understanding between the U.S. S.E.C. and the U.S. C.F.T.C. regarding coordination in areas of common regulatory interest*, 11 mars 2008, <*www.sec.gov*>. Certains commentateurs voient davantage dans cette initiative la première étape d'une fusion programmée à laquelle elles ne devraient pas échapper; v. «Regulatory cooperation prelude to a merger proposal?», *Securities Industry News*, 24 mars 2008, pp. 1 et 19.

(481) *Dodd-Franck Act*, Section 712 (*Review of Regulatory Authority*).

(482) J.W. MARKHAM, R. MCCLOY STEPHANZ, «The stock market crash of 1987. The United States looks at new recommendations», *Georgetown L.J.*, vol. 76, 1988, pp. 1993 et s.

(483) *Working Group on Financial Markets*, Executive Order n° 12631 du 18 mars 1988, *Fed. Reg.*, vol. 53, n° 55, 22 mars 1988, pp. 9421-9422.

comprenant les présidents de la S.E.C., de la *Federal Reserve* et de la C.F.T.C. Son objectif était alors de formuler les recommandations et d'assurer leur mise en œuvre afin de répondre à la crise (484). Ce groupe est toutefois rapidement tombé en sommeil et ne s'est réactivé qu'à partir de 1994 (485). Compte tenu de sa composition, cette coopération restait toutefois limitée essentiellement à des questions relatives à la stabilité des marchés financiers. Une extension de cette coopération intersectorielle s'est réalisée à la suite des attentats du 11 septembre 2001, le Président américain établissant sous l'égide du groupe précédent le *Financial and Banking Information Infrastructure Committee* (486) qui regroupe notamment la *Federal Reserve*, la S.E.C., la C.F.T.C., la F.D.I.C., l'O.C.C., l'O.T.S et même la *Federal Reserve Bank of New York*. La N.A.I.C. fait également partie de ce comité, traduisant ainsi la reconnaissance par le gouvernement fédéral de cette entité qui n'est qu'une association à caractère privé regroupant les *State insurance commissionners* et dépourvue de tout pouvoir au regard du droit fédéral. L'objectif de ce comité est de coordonner les activités des différents institutions qui le composent afin d'améliorer l'intégrité et la sécurité du système financier, en mettant notamment en place des plates-formes de communication entre ces institutions (487).

153. Le *Dodd-Frank Act* de juillet 2010 est venu créer une nouvelle instance permettant de faciliter la coopération intersectorielle, le *Financial Stability Oversight Council* composé, entre autres, du *Secretary of Treasury* (qui le préside), de la *Federal Reserve*, de l'O.C.C., de la F.D.I.C., de la S.E.C. et de la C.F.T.C. (488) Le directeur du F.I.O. y siège mais, à l'inverse des représentants des instances précédentes, n'y dispose pas du droit de vote (489). Le rôle de cette nouvelle instance est notamment d'identifier les risques pesant sur la stabilité du système financier américain et sert de cellule de contact afin de répondre aux situations de crise (490). Pour

(484) Executive Order n° 12631, *op. cit.*, section 2.

(485) Réalisant notamment des travaux sur les *hedge funds* et les produits dérivés; U.S. G.A.O., GAO-05-61, *op. cit.*, p. 107.

(486) *Critical infrastructure protection in the information age*, Executive Order n° 13231 du 16 octobre 2001, *Fed. Reg.*, vol. 66, n° 202, 18 octobre 2001, pp. 53063-53071, spec. p. 53068 (section 8(c)(x)).

(487) U.S. G.A.O., GAO-05-61, *op. cit.*, p. 107.

(488) *Dodd-Frank Act*, Section 111(b)(1).

(489) *Dodd-Frank Act*, Section 111(b)(2).

(490) *Dodd-Frank Act*, Section 112(a)(1).

l'exercice de ses missions, elle peut, entre autres, collecter des informations auprès des différentes autorités de régulation, leur faire des recommandations en matière de réglementation et prendre des décisions afin de résoudre les conflits de compétence survenant entre les différentes autorités de régulation (491). Elle est également investie de la surveillance et de la coordination des initiatives menées par les différentes autorités à l'échelle internationale (492).

154. Plus subsidiairement, et sans doute dans une perspective plus opérationnelle, la coopération entre autorités nationales s'exerce en matière de surveillance des conglomérats financiers. En ce sens, la *Federal Reserve* joue un rôle très important dans l'appréhension globale du secteur financier américain. En sa qualité de contrôleur des conglomérats financiers (*bank holding company* et *financial holding company* depuis le *Gramm-Leach-Bliley Act* de 1999), elle agit en tant qu'*umbrella supervisor* (493) sur l'ensemble du secteur financier et dispose à ce titre d'une position privilégiée puisque devant coordonner cette mission avec les autres autorités de tutelle du domaine bancaire, des marchés financiers et de l'assurance (494). Toutefois, cette coopération souffrait selon certains d'un manque de formalisation et devait faire l'objet d'une clarification ainsi que d'un élargissement (495). Le *Dodd-Frank Act* de 2010 vient renforcer le rôle pivot de la *Federal Reserve* en matière de surveillance de ces conglomérats et l'élargit d'ailleurs à ce qu'il désigne comme des institutions financières «*systemically important*». Elle exerce dorénavant cette mission avec l'assistance du *Financial Stability Oversight Council* créé par la même législation (496).

(491) *Dodd-Frank Act*, Section 112(a)(2).

(492) *Dodd-Frank Act*, Section 112(a)(2)(D).

(493) H.M. Schooner, «The role of central banks in bank supervision in the United States and the United Kingdom», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 28, 2003, p. 412.; Petschnigg, *The institutional framework for financial market policy..., op. cit.*, pp. 14 et s.

(494) Board of Governors of the Federal Reserve System, *The Federal Reserve System. Purposes and functions*, Washington D.C., 9th ed, 2005, p. 65.

(495) S. Oosterloo, J. De Haan, «The role of central banks in fostering financial stability», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, pp. 42-43. V. aussi U.S. G.A.O., *Financial market regulation. Agencies engaged in consolidated supervision can strengthen performance measurement and collaboration*, 2007, pp. 42 et s.

(496) *Dodd-Frank Act*, Section 112 et s.

155. Compte tenu des larges compétences de la F.S.A., la coopération entre cette dernière et la *Bank of England* se limite aux problématiques liées au maintien de la stabilité financière, le Ministre des finances y étant également étroitement associé. Lorsque les responsabilités en matière de surveillance et de contrôle prudentiel des banques ont été transférées de la Banque d'Angleterre à la F.S.A. en 1997, un *Memorandum of Understanding* a été adopté entre le *Treasury* britannique, la F.S.A. et la *Bank of England* afin d'établir une coopération entre ces trois entités et de clarifier leurs compétences et missions respectives (497). Depuis l'adoption du F.S.M.A. en 2000, ce M.o.U. a été régulièrement mis à jour, dénotant ainsi l'intensité de la coopération entre ces trois entités (498). Cet accord clarifie tout d'abord les compétences respectives des autorités (499) afin d'éviter les doublons et prévenir les chevauchements, comme en matière de collecte d'informations sur les institutions financières (500). Il organise également les modalités d'échange d'informations (501) et des procédures de consultation en cas de changement important de politique d'une des parties (502). Ce M.o.U. prévoit également les modalités de la représentation institutionnelle au sein de certains comités nationaux (503) mais aussi au sein des organes internationaux (504). Ce M.o.U. met aussi en place une instance permanente de coopération, le *Standing Committee*, afin de discuter des derniers développements en matière de stabilité financière (505), et se réunissant tous les mois ou en cas de circonstances exceptionnelles (506). La F.S.A. a par ailleurs formalisé de nombreux accords de coopération par la voie de M.o.U. avec le *Pensions Regulator* et le *Financial Ombudsman Service*, service de médiation financière dont l'objectif est de régler les diffé-

(497) *Memorandum of Understanding between H.M. Treasury, the Bank of England and the F.S.A.*, 28 octobre 1997.

(498) Pour la dernière version de ce M.o.U., v. *Memorandum of Understanding between H.M. Treasury, the Bank of England and the F.S.A.*, FSA/PN/25/2006, 22 mars 2006, <*www.fsa.gov.uk*>.

(499) M.o.U, art. 2 (*Bank of England*); art. 3 (F.S.A.); art. 4 (*H.M. Treasury*).

(500) M.o.U, art. 6 et 7

(501) M.o.U, art. 8 et 9.

(502) M.o.U, art. 18.

(503) M.o.U, art. 21.

(504) V. *infra* n°s 294 et s.

(505) M.o.U., art. 10, 11.

(506) Comme ce fut le cas lors des attentats du 11 septembre, v. OOSTERLOO, DE HAAN, «The role of central banks in fostering financial stability», *op. cit.*, p. 42.

rends entre les prestataires de services financiers et leurs clients (507). Outre l'instauration d'une coopération entre ces différentes autorités, les accords mentionnés ci-dessus permettent également de préciser leurs responsabilités et compétences respectives (508).

156. Avant la création de la Ba.Fin., les trois autorités sectorielles et la *Bundesbank* coopéraient déjà au sein d'un forum de surveillance des marchés financiers (*Forum für Finanzmarktaufsicht*) créé à la suite d'un accord de novembre 2000, auquel s'est joint le ministère des finances (509). Ce forum n'était qu'une structure informelle, et la Fin.D.A.G. de 2002 lui a offert une existence formelle en l'établissant au sein de la nouvelle Ba.Fin. (510). Les deux autorités doivent y coordonner leurs travaux en matière de réglementation, de surveillance et notamment en matière de stabilité financière, pour laquelle leur responsabilité conjointe est établie. Par ailleurs, d'autres dispositions des différentes réglementations sectorielles établissent une coopération étroite entre la Ba.Fin. et la *Bundesbank*. Ainsi, la loi sur le crédit impose aux deux autorités de travailler conjointement et de se communiquer tout renseignement nécessaire à leurs missions respectives (511). Une disposition similaire existe dans la réglementation relative aux marchés financiers et dont la Ba.Fin. a hérité (512). Le consentement de la *Bundesbank* est également nécessaire lorsque la Ba.Fin. établit des recommandations en matière de contrôle prudentiel (513). La loi sur les valeurs mobilières impose aussi à la Ba.Fin. de consulter la banque centrale avant qu'elle n'émette des recommandations dans ce domaine (514).

(507) Pour une présentation de cette institution, v. R. JAMES, P. MORRIS, «The new Financial Ombudsman Service in the United Kingtom : Has the second generation got it right ?», in *International perspectives on consumers' access to justice*, (dir. : C.E.F. Rickett, T.G.W. Telfer), Cambridge, Cambridge University Press, 2003, pp. 167 et s. Un tel système de règlement des différends par voie de médiation existe également en France au sein de l'A.M.F. ; v. A. CABANNES, X. CABANNES, «Le juge administratif et le médiateur de l'A.M.F. (à propos de l'arrêt du Conseil d'État du 18 octobre 2006, *M. et Mme Miller*)», *Banque & Droit*, n° 111, 2007, pp. 8 et s.

(508) Art. 1.2(i) du *Memorandum of Understanding between the F.S.A. and the Pensions Regulator*, 17 octobre 2007, <*www.fsa.gov.uk*> ; art. 1 du *Memorandum of Understanding between the F.S.A. and the Financial Ombudsman Service Limited*, 6 avril 2007, <*www.fsa.gov.uk*>.

(509) ANDENAS, BINDER, «Financial market regulation in Germany...», *op. cit.*, p. 368.

(510) Fin.D.A.G., art. 1(3).

(511) K.W.G., art. 7.

(512) Wp.H.G., art. 6.

(513) K.W.G., art. 10-1, 11.

(514) Wp.H.G., art. 35(6).

157. C'est finalement dans le système japonais que les liens entre l'autorité unique et la banque centrale sont les plus ténus. La F.S.A. (jp.) et la Banque du Japon peuvent partager les informations nécessaires à leur mission et soumises à une obligation de confidentialité (515). Toutefois, les procédures d'échange d'informations entre les différentes autorités n'ont pas été formalisées et détaillées comme cela a été le cas en France, au Royaume-Uni et en Allemagne (516). Ce n'est finalement qu'en matière de gestion de crise financière qu'une instance où coopèrent effectivement les différentes autorités peut être mise en place. Ainsi en 2000 (517), la possibilité a été donnée au Premier ministre de réunir un *Financial Crisis Council* composé notamment du Ministre des finances, du Ministre des services financiers, du Commissaire de la F.S.A. (jp.) et du Gouverneur de la Banque du Japon (518).

158. De nombreux autres États ont établi différents mécanismes de coopération entre les autorités de tutelle afin de permettre un échange d'informations entre elles et d'assurer le maintien de la stabilité du secteur financier. Il en est ainsi de l'Australie, de l'Autriche, de la Belgique, du Canada, de la Finlande, de l'Italie, de la Norvège, des Pays-Bas, de la Pologne, du Portugal, de la République Tchèque, de la Suisse et de la Turquie (519). Cela dénote une tendance de fond au développement de tels instruments.

159. Les autorités interagissent et travaillent conjointement d'une façon plus ou moins développée selon les modèles nationaux. Il est étonnant de constater l'existence d'accords entre les autorités de régulation, par lesquels celles-ci viennent préciser et aménager leurs compétences respectives, se comportant ainsi d'une façon analogue aux États dans l'ordre juridique international. Cette conver-

(515) V. par ex. *The Bank of Japan law*, 1er avril 1998, art. 44.

(516) V. les critiques formulées sur cet aspect de la législation japonaise par le F.M.I., *Japan : Financial system stability assessment and supplementary information*, Washington D.C., I.M.F. Country Report n° 03/287, 2003, p. 10.

(517) Par un amendement à la loi relative à l'assurance-dépôts; v. F.M.I., *Japan...*, I.M.F. Country Report n° 03/287, *op. cit.*, p. 74.

(518) HADJIEMMANUIL, «Institutional structure of financial regulation...», *op. cit.*, p. 171, note 179.

(519) V. l'étude très détaillée de S. OOSTERLOO, J. DE HAAN, *A survey of institutional frameworks for financial stability*, Amsterdam, De Nederlandsche Bank, Occasional Studies, vol. 1, n° 4, 2003, spec. pp. 21-25. Sur les différents mécanismes de coopération et d'échange d'informations dans les systèmes des pays européens, v. B.C.E., *Recent developments in supervisory structures in E.U. and acceding countries*, *op. cit.*, 18 p.

gence démontre que la question de la répartition des compétences dans l'ordre juridique interne entre une ou plusieurs autorités s'avère secondaire puisque si une coopération intensive peut s'établir entre ces dernières, elle peut tout à fait s'avérer plus effective et ordonnée qu'une coopération entre différents départements d'une même autorité. Cette constatation, sans aller jusqu'à l'affirmation selon laquelle il existe un encadrement parfaitement global, cohérent et unifié du secteur financier dans chaque État, sans aller jusqu'à avancer que les modèles nationaux relèvent d'une simple façade institutionnelle, conduit du moins à relativiser l'asymétrie des modèles nationaux et la pertinence de ce critère, et à la nécessité de disposer d'une vision consolidée de la régulation du secteur financier. L'O.I.C.V. l'a d'ailleurs rappelé dans ses principes relatifs à l'évaluation de la fiabilité des systèmes nationaux de régulation en relevant

> «[l]orsque les responsabilités de la régulation financière sont partagées par plusieurs régulateurs et que des différences existent entre les responsabilités et prérogatives de ces régulateurs, l'évaluation devrait identifier chacune des autorités de régulation pertinentes et se demander si les responsabilités et prérogatives des régulateurs pris dans leur ensemble sont suffisantes» (520).

160. Il apparaît ainsi que la répartition des compétences entre une ou plusieurs autorités n'empêche pas celles-ci d'assurer une régulation sur l'ensemble du secteur financier. Cette régulation repose d'ailleurs sur des objectifs communs, venant ainsi confirmer l'homologie des modèles nationaux.

II. – La convergence des régulations nationales

161. Il ne s'agit pas de réaliser ici une analyse comparative exhaustive du droit matériel des systèmes nationaux de régulation (521), ce qui dépasserait largement le cadre de cette étude, mais plutôt de mettre en perspective la similarité de certains aspects fondamentaux de leur identité. Il apparaît en effet qu'ils remplissent un objectif commun (**A.**), ne se distinguant les uns des autres qu'en vertu des philosophies différentes qui les animent (**B.**).

(520) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 13.

(521) Pour une étude comparative des autorités de marchés financiers, un peu ancienne, mais gardant en grande partie sa pertinence, v. Paoli-Gagin, *Les commissions des valeurs mobilières...*, *op. cit.*, 468 p.

A. – *L'objectif commun des régulations nationales*

162. Les objectifs de la régulation financière sont parfois clairement indiqués dans les réglementations nationales. Ainsi au Royaume-Uni, le F.S.M.A. adopté en 2000 expose clairement les «*regulatory objectives*» de cette législation : la confiance dans le marché (522), la sensibilisation du public (523), la protection des consommateurs (524) et la réduction de la criminalité financière (525). De la même façon, la Loi de Sécurité Financière de 2003 expose la triple mission de l'A.M.F. qui «veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers [et] veille également à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers» (526). Toutefois, les formulations diffèrent d'une réglementation à l'autre et les objectifs de chaque modèle sont souvent dispersés entre les règles spécifiques de chacun des secteurs ou des banques centrales lorsqu'elles sont davantage isolées. Un auteur relève d'ailleurs à cet égard :

> «[t]o identify and analyse the objectives of the complex body of financial regulation is not an easy task. As financial regulation has developed over the last ten to twenty years, it has been called upon to pursue an increasingly wide spectrum of policy objectives, all of which are not necessarily present in each of the three lines of business nor in each country concerned, nor are they always mutually compatible» (527).

163. En retenant une base consolidée, il est possible de mettre en perspective un objectif commun et supérieur des régulations : la stabilité des secteurs financiers nationaux (528). Ce qui a été désigné comme un «*overarching policy objective*» (529) permet d'intégrer l'ensemble des autres objectifs évoqués et poursuivis par les réglementations nationales, et que sont la sécurité des investisseurs, des déposants ou des assurés, la transparence et la qualité de l'informa-

(522) F.S.M.A., Section 3 (*Market confidence*).
(523) F.S.M.A., Section 4 (*Public awareness*).
(524) F.S.M.A., Section 5 (*The protection of consumers*).
(525) F.S.M.A., Section 6 (*The reduction of financial crime*).
(526) C. mon. fin., art. L. 621-1.
(527) WYMEERSCH, «The structure of financial supervision in Europe...», *op. cit.*, p. 243.
(528) Sur les différentes définitions de la stabilité financière, v. G.J. SCHINASI, *Safeguarding financial stability. Theory and practice*, Washington D.C., International Monetary Fund, 2006, pp. 77 et s.
(529) WYMEERSCH, «The structure of financial supervision in Europe...», *op. cit.*, p. 243.

tion publiée, le bon fonctionnement des marchés, l'intégrité des opérations et la lutte contre la fraude financière (530).

164. Le maintien de la stabilité du secteur financier s'effectue à deux niveaux bien distincts, bien qu'interdépendants (531) : macroéconomique et microéconomique (532), permettant d'expliquer la distinction entre régulation systémique et régulation prudentielle :

> «*[p]rudential* and *systemic* regulation need to be distinguished, although both adopt a similar approach. Systemic regulation is about the safety and soundness of financial institutions for purely systemic reasons (i.e. because the social costs of the failure of an institution exceed the private costs). On the other hand, prudential regulation is about the safety and soundness of financial institutions *vis-à-vis* consumer protection, in that the consumer loses when an institution fails, even if there are no systemic consequences» (533).

165. L'objectif de maintien de la stabilité macroéconomique est principalement assuré par les banques centrales (534). En effet, si

(530) Sur ces différents aspects, v. G. Di Giorgio, C. Di Noia, «Financial market regulation and supervisison : How many peaks for the euro area ?», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 28, n° 2, 2003, pp. 469 et s. Pour plus de détails sur la régulation du secteur de l'assurance dans une perspective comparée, v. J. Vollbrecht, «Insurance regulation and supervision», in *Policy issues in insurance. Insurance regulation and supervision in the O.E.C.D. countries*, n° 3, 2001, pp. 7 et s.

(531) Une meilleure appréhension de l'interdépendance entre les régulations prudentielle et systémique constitue d'ailleurs l'un des principaux enjeux des travaux entrepris par les institutions de coopération et le G20 à la suite de la crise de l'automne 2008. Sur cet aspect, v. L. Scialom, «Réglementer autrement. Les objctifs du G20», in *La refondation du système monétaire et financier international. Evolutions réglementaires et institutionnelles*, (dir. : R. Chemain), Paris, Pedone, 2011, (à paraître).; C.A.E. Goodhart, «How should we regulate bank capital and financial products ? What role for "living wills" ?», in *The future of finance : The L.S.E. Report*, London, London School of Economics and Political Science, 2010, pp. 165 et s.; K.P. Follak, «The Basel Committee and E.U. banking regulation in the aftermath of the credit crisis», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 179 et s.

(532) Schinasi, *Safeguarding financial stability. Theory and practice*, *op. cit.*, pp. 105 et s. La macroéconomie est définie comme une «approche théorique qui consiste à analyser l'économie d'un pays d'un point de vue global, à travers les relations qui peuvent exister entre ses agrégats, tels le produit intérieur brut, le niveau des prix ou de l'emploi, la masse monétaire, etc.» (v° «Macroéconomie», in B. Guerrien, *Dictionnaire d'analyse économique. Microéconomie, macroéconomie, théorie des jeux, etc.*, Paris, La Découverte, coll. «Dictionnaires Repères», 3e éd., 2002, p. 311). A l'inverse de la macroéconomie qui «adopte d'emblée un point de vue global» (*ibid.*), la microéconomie se définit comme «une approche qui se propose d'expliquer les phénomènes économiques à partir du comportement des unités de base "microéconomiques" de la société» (v° «Microéconomie», in Guerrien, *Dictionnaire d'analyse économique..., op. cit.*, p. 343). On parlera ainsi d'approche macroéconomique dans l'appréciation du secteur financier au niveau global et d'approche microéconomique lorsqu'il s'agira de considérer la situation individuelle d'un des «agents» de ce secteur, par exemple une institution financière.

(533) Goodhart, *Financial regulation : Why, how, and where now ?*, *op. cit.*, p. 5. (Souligné par l'auteur).

(534) F. Gianviti, «The objectives of central banks», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 474 et s.

toutes les banques centrales des États composant notre échantillon ont une responsabilité de maintien de la stabilité financière (535), l'essentiel de leur mission a davantage une nature macroéconomique, dont un élément central est la surveillance du bon fonctionnement et de la sécurité des systèmes de paiement, au sein duquel les institutions bancaires occupent une place prépondérante. La défaillance de l'une d'entre elles peut en effet se propager à l'ensemble du secteur financier via les systèmes de paiement (536). Cette préoccupation se retrouve dans les missions de la Banque de France (537), de la *Federal Reserve* (538), de la *Bank of England* (539), de la *Bundesbank* (540) et de la Banque du Japon (541).

166. A cette dimension macroéconomique s'ajoute la poursuite d'un objectif de stabilité microéconomique qui repose essentiellement sur l'encadrement prudentiel de chacun des intermédiaires du secteur financier. En France (542), des règles sont posées à destina-

(535) Pour une étude de cette question couvrant 28 États, parmi lesquels les cinq de notre échantillon, v. OOSTERLOO, DE HAAN, *A survey of institutional frameworks for financial stability*, *op. cit.*, pp. 51-66.

(536) SCHINASI, *Safeguarding financial stability. Theory and practice*, *op. cit.*, p. 137.

(537) C. mon. fin., art. L.141-4 al. 1 : «La Banque de France veille au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiement [...]». Pour la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni, cette mission de la banque centrale s'effectue dans le cadre du S.E.B.C. et notamment de l'ancien article 105(2) du Traité C.E. (dorénavant article 127(2) du T.F.U.E.); É. DE LHONEUX, «The Eurosystem», in *Legal aspects of the European System of Central Banks. Liber amicorum Paolo Zamboni Garavelli*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2005, pp. 161 et s.

(538) V. BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM, *The Federal Reserve System. Purposes and functions*, *op. cit.*, pp. 16, 62; SPONG, *Banking regulation...*, *op. cit.*, pp. 7 et s.

(539) Cette mission a d'ailleurs été précisée par le *Banking Act* de 2009 qui dispose que «*[a]n objective of the Bank shall be to contribute to protecting and enhancing the stability of the financial system of the United Kingdom*» (art. 238(1)(1)). Le M.o.U. adopté entre la F.S.A., le *Treasury* et la *Bank of England* et précisant les missions respectives des trois institutions dispose également : «*[t]he Bank will be responsible for the overall stability of the financial system as a whole which will involve : (ii) Financial system infrastructure, in particular payments systems at home and abroad. As the bankers' bank, the Bank will stand at the heart of the system [...] The Bank will also be closely involved in developing and improving the infrastructure, and strengthening the system to help reduce systemic risk*» (art. 2).

(540) Art. 3 de la *Gesetz über die Deutsche Bundesbank*.

(541) Art. 1(2) de la *Bank of Japan Law* : «(...) *the Bank's objective is to ensure smooth settlement of funds among banks and other financial institutions, thereby contributing to the maintenance of an orderly financial system*».

(542) Cette dimension microéconomique ne s'exerce pas de façon autonome car elle est également, à l'instar des systèmes de paiement, du ressort des compétences communautaires. Selon le Traité C.E. (art. 105, §5), le «S.E.B.C. contribue à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier» (disposition apparaissant dorénavant à l'article 127, §5 du T.F.U.E.); v. R. SMITS, «The role of the E.S.C.B. in banking supervision», in *Legal aspects of the European System of Central Banks. Liber amicorum Paolo Zamboni Garavelli*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2005, pp. 199 et s.

tion des différentes institutions financières (établissements de crédit, entreprises d'investissement, entreprises d'assurance, etc.) concernant le montant de leur capital et les normes de gestion qu'ils doivent suivre afin de garantir leur liquidité et leur solvabilité. Le respect de ces prescriptions est dorénavant assuré par l'A.C.P. qui doit exercer une surveillance permanente de la situation financière et des conditions d'exploitation de ces institutions mais aussi contrôler le respect par elles des exigences de solvabilité et de liquidité (543). Au Royaume-Uni, le F.S.M.A. adopté en 2000 impose à la F.S.A. un objectif de maintien de la confiance dans le système financier (544), et le M.o.U. clarifiant ses missions par rapport à celles de la *Bank of England* et du *Treasury* dispose explicitement qu'elle est responsable de la «*prudential supervision of banks, building societies, investment firms, insurance companies and friendly societies*» (545). Si elle n'est pas aussi explicite dans les textes, cette perspective se retrouve également aux États-Unis dans les missions de l'O.C.C. (546), de la F.D.I.C. (547), de la S.E.C. (548), et de la C.F.T.C. (549). Elle est aussi placée au cœur des activités de la N.A.I.C., celle-ci devant promouvoir la «*reliability of the insurance institutions as to financial solidity and guaranty against loss*» (550). En Allemagne, ces objectifs prudentiels apparaissent au sein de chacune des réglementations du secteur bancaire (551), des marchés financiers (552) et de l'assurance (553). Il en est de même au Japon avec la F.S.A. (jp) (554).

167. La stabilité financière constitue ainsi le dénominateur commun des objectifs des régulations nationales, lesquelles se différencient essentiellement par leur philosophie sous-jacente.

(543) C. mon. fin., art. L.612-1(II)(2°).
(544) F.S.M.A., Section 3.
(545) Art. 3(1) du M.o.U.
(546) 12 U.S.C.§1.
(547) 12 U.S.C.§1811.
(548) 15 U.S.C.§78b, 15 U.S.C.§78eee.
(549) 7 U.S.C.§2.
(550) Randall, «Insurance regulation in the United States...», *op. cit.*, pp. 634-635.
(551) K.W.G., art. 6(2).
(552) Wp.H.G., art. 4(1), art. 33(1).
(553) V.A.G., art. 53(c).
(554) Ujiie, «The Financial Services Agency», *op. cit.*, pp. 292 et s.

B. – *La différenciation des régulations nationales*

168. Le législateur peut établir les objectifs de la régulation (protection des investisseurs, transparence, lutte contre la fraude, etc.) ainsi que la hiérarchie devant lier leurs relations réciproques mais, en l'absence d'une telle disposition, c'est aux autorités qu'il revient d'arbitrer (555). Il convient à cet égard de ne pas éluder les interdépendances et les possibles conflits susceptibles d'exister entre ces différents objectifs (556). Ces interactions peuvent être illustrées par la situation d'une banque en difficulté : l'autorité de régulation doit-elle privilégier la sécurité des déposants en tâchant de favoriser l'assainissement financier de l'établissement par une prise en charge confidentielle de la situation, ou doit-elle privilégier la transparence de l'information que la banque doit à ses actionnaires et sommer de publier des informations défavorables au risque de provoquer une panique entraînant le retrait massif des déposants et des investisseurs ? C'est ainsi, parce qu'ils n'articulent pas leurs objectifs d'une façon identique, que les régulations nationales ne sauraient parfaitement se superposer.

169. Des différences existent aussi dans les styles de régulation (557). Certains sont formels et basés sur une réglementation détaillée et exhaustive, d'autres reposent sur des instruments souples visant à orienter et guider le comportement des intervenants. Deux auteurs soulignent cette ligne de fracture, particulièrement notable entre le modèle américain et britannique :

> «[h]istorically, the United States has distinguished itself by having the most complex and restrictive set of rules governing financial institutions. Moreover, the style of regulation in the United States is a very formal one that relies heavily on the rule of law as opposed to agency discretion. In contrast, the United Kingdom has imposed relatively fewer restrictions on the activities of financial institutions and has relied on an informal, moral suasion style of regulatory control» (558).

---

(555) WYMEERSCH, «The structure of financial supervision in Europe...», *op. cit.*, p. 249.

(556) *Ibid.*, p. 243.

(557) Un auteur distingue ainsi un style de régulation fédéral décentralisé aux États-Unis, et des conceptions centralisées, clientéliste au Royaume-Uni et corporatiste en Allemagne; S. LÜTZ, «Convergence within national diversity : The regulatory state in finance», *J. Pub. Pol.*, vol. 24, n° 2, 2004, pp. 171 et s.

(558) SCHOONER, TAYLOR, «United Kingdom and United States responses...», *op. cit.*, pp. 318-319, note 5. Les modèles français et allemand s'éloignent de la philosophie britannique sans toutefois aller jusqu'à la complexité de la régulation américaine, tandis que le modèle japonais est davantage basé sur la «*moral suasion*» du Royaume-Uni; OOSTERLOO, DE HAAN, *A survey of institutional frameworks for financial stability*, *op. cit.*, p. 27. Sur les raisons de l'omniprésence du

170. Cette différence entre les approches se reflète aussi dans l'intensité et le poids de la régulation qui sont plus élevés aux États-Unis qu'ailleurs (559), sans pour autant avoir un impact déterminant sur son efficacité. Comme l'indique l'ancien président de l'A.M.F., évoquer « "les Anglo-saxons", cela n'a pas de sens tant l'expérience et les traditions des États-Unis et celles de la Grande-Bretagne sont différentes, voire opposées en la matière » (560).

171. Les différences sont aussi notables en matière de protection des investisseurs. Le modèle britannique est le plus libéral et celui où le risque repose davantage sur l'investisseur dans la mesure où « l'effort du régulateur doit porter sur la qualité de l'information qui est donnée à l'acheteur et sur l'éducation de l'acheteur » (561). Les investisseurs non professionnels ont ainsi accès à une palette d'instruments financiers plus sophistiqués et risqués. Dans les modèles où l'aversion au risque est plus marquée, le régulateur intègre parmi ses missions la protection du consommateur, qui a accès à des produits plus encadrés et moins risqués (562).

172. Hyper réglementation américaine contre libéralisme de la protection de l'investisseur au Royaume-Uni, les différences existant entre les modèles sont ainsi bien moins simplistes qu'une « opposition classique anglo-saxons contre latins » (563). La ligne de fracture dans les approches nationales se situe bien davantage entre les États du *Commonwealth* et le reste du monde, des États comme l'Australie, l'Afrique du Sud, le Canada ou Singapour partageant un

droit dans les régulations sociales aux Etats-Unis, v. L. COHEN-TANUGI, *Le droit sans l'Etat*, Paris, P.U.F., coll. « Quadrige », 1992, pp. 29 et s. Plus généralement, le modèle japonais s'est développé dans un contexte où sont privilégiés les instruments souples, aussi appelé la « guidance administrative », concept réemployé en France pour étudier l'activité des autorités administratives indépendantes. V. Y. GAUDEMET, « Les actions administratives informelles », *R.I.D.C.*, 1994, n° 2, pp. 645 et s. ; N. BELLOUBET-FRIER, G. TIMSIT, « L'administration transfigurée : Un nouveau modèle d'administration ? », *R.I.S.A.*, 1993, p. 632 ; J. CHEVALLIER, *Science administrative*, Paris, P.U.F., coll. « Thémis/Science politique », 3e éd., 2002, p. 175.

(559) H.E. JACKSON, « Variation in the intensity of financial regulation : Preliminary evidence and potential implications », *Yale J. on Reg.*, vol. 24, n° 2, 2007, pp. 254 et s. L'intensité de la régulation n'impliquant toutefois pas par elle seule, son efficacité.

(560) PÉRIER, « L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs... », *op. cit.*, p. 124.

(561) M. PRADA, « Le rôle du contrôle institutionnel au plan international », *L.P.A.*, 2003, n° 152, p. 13.

(562) Cela peut également s'apprécier sous une autre perspective en soulignant, à l'inverse, la spécificité du modèle américain qui repose sur une nette séparation des métiers du titre et du crédit et qui traduit une volonté de ne pas faire peser sur les institutions financières qui recueillent les dépôts des particuliers un risque en employant ces ressources sur les marchés financiers dans des activités plus risquées.

(563) PRADA, « Le rôle du contrôle institutionnel... », *op. cit.*, p. 13.

style de régulation très semblable à celui du Royaume-Uni. Toutefois, «cette opposition philosophique est en train de se résoudre progressivement» (564), par le biais de l'intégration européenne des services financiers qui a permis d'établir un dialogue constructif entre les différentes autorités en Europe (565) et aussi par les mécanismes de coopération globaux (566).

Conclusion du Chapitre introductif

173. Les systèmes nationaux de régulation ne partagent pas la même philosophie mais ils remplissent une fonction similaire, raisons pour lesquelles ils coopèrent. Aussi, dans la mesure où la répartition des compétences dans les ordres juridiques internes entre une ou plusieurs autorités n'a pas empêché les États de mettre en place une régulation sur l'ensemble du secteur financier, ces systèmes nationaux s'avèrent être institutionnellement compatibles. S'il n'est pas étonnant de retrouver de façon récurrente les termes «homologue» ou «*counterparts*» afin de désigner des autorités de régulation qui exercent des fonctions similaires à l'étranger (567), cette homologie existe également pour les modèles nationaux sur une base consolidée. Il existe dès lors, d'un point de vue strictement

(564) *Ibid*. Sur l'influence des processus régionaux et globaux sur les styles de régulation, v. aussi, J.J. NORTON, «The Bank of England's lament : The struggle to maintain the traditional supervisory practices of "moral suasion"», in *Bank regulation and supervision in the 1990s*, (dir. : J.J. Norton), London/New York, Lloyd's of London Press Ltd, 1991, pp. 7 et s.

(565) PRADA, «Le rôle du contrôle institutionnel...», *op. cit.*, p. 13. L'auteur évoque un scandale financier outre-Manche sur un produit d'assurance-vie complexe qui a touché de nombreux citoyens britanniques, et qui a fait prendre conscience de la nécessité d'une protection accrue des investisseurs non professionnels.

(566) Sur le développement d'un «langage commun» par le biais d'une harmonisation et normalisation internationale sur les marchés financiers, v. PAOLI-GAGIN, *Les commissions des valeurs mobilières..., op. cit.*, pp. 121-123. Sur l'influence des processus régionaux et globaux sur les styles de régulation, v. aussi, NORTON, «The Bank of England's lament...», *op. cit.*, pp. 7 et s.

(567) B. GARRIGUES, «Le pouvoir de sanction des homologues internationaux de la C.O.B.», *Bull. C.O.B.*, n° 363, 2001, pp. 31 et s. V. aussi, F. JAPPONT, «L'encadrement juridique de la coopération entre les autorités de régulation», *D.*, 2005, n° 13, p. 893; É. FERNANDEZ-BOLLO, M.-M. VEVERKA, «Autorités de contrôle des institutions bancaires et financières. Statut», *J.-Cl. Banque-Crédit-Bourse*, fasc. 60, 2006, n° 22; M.D. MANN, W.P. BARRY, «Developments in the internationalization of securities enforcement», *P.L.I./Corp.*, n° 1544, 2006, p. 185; A. SYKES, T. ALLEN, «United Kingdom», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, p. 151. Le terme «homologue» se retrouve également fréquemment dans les accords adoptés entre autorités de régulation, v. par ex. l'art. 6(5) de l'*Accord entre l'A.M.F. et l'autorité israélienne des valeurs mobilières concernant l'équivalence des réglementations relatives à la double cotation des valeurs mobilières*, 28 janvier 2008, <*www.amf-france.org*>; lequel dispose que «[c]haque autorité informera son homologue des [...]».

organisationnel, un cadre favorable à une interopérabilité des régulations nationales.

174. Si rien ne semble s'opposer à la compatibilité des régulations nationales, il convient de ne pas minimiser les conséquences que peuvent ponctuellement avoir la fragmentation des compétences au sein des ordres juridiques internes. La séparation des pouvoirs laissera nécessairement des traces qui se traduiront, au point de vue institutionnel, par des aménagements spéciaux de la représentation des modèles nationaux afin de s'adapter à leurs spécificités. Il se peut aussi que des dissensions émergent au niveau international entre des autorités relevant d'un même État et ne partageant pas la même opinion sur un sujet donné (568). Avant de se pencher sur ces éventuels problèmes, il convient préalablement de déterminer dans quelle mesure le droit international est à même d'appréhender l'activité internationale de ces systèmes nationaux.

(568) Notamment l'exemple américain de la négociation de l'accord de Bâle II où la *Federal Reserve*, la F.D.I.C., l'O.C.C. et l'O.T.S. avaient des opinions divergentes sur les termes de l'accord; v. *infra* n°s 821 et s.

TITRE 1

APPROCHE HORIZONTALE : LES AUTORITÉS DE RÉGULATION ET LE DROIT INTERNATIONAL

175. L'internationalisation des activités financières et les externalités négatives qu'elle est susceptible d'engendrer ont rendu nécessaire la coopération des systèmes nationaux de régulation avec leurs homologues étrangers. Celle-ci se manifeste sous des aspects très variés, allant de simples contacts et discussions informelles à la conclusion d'accords de plus en plus détaillés entre autorités nationales par lesquels elles formalisent et inscrivent dans la durée cette coopération. Parce que celle-ci ne reflète pas des relations classiques entre États basées sur des éléments identifiables tels que des traités, le «passage du phénomène social au phénomène juridique» (569) présente toutefois plusieurs incertitudes. Il est d'ailleurs topique de relever que ces relations entre autorités de régulation ont souvent été abordées sous la seule perspective descriptive du réseau (570), qui n'apporte pas de réponse satisfaisante sur sa nature juridique. C'est dans ce cadre que cette coopération mérite d'être préalablement replacée dans le contexte plus large de diversification des relations impliquant les États. Le Professeur Geneviève Bastid-Burdeau soulignait à ce propos au début des années 1980 que :

> «[l]e développement des relations internationales fait surgir des types de liaisons de plus en plus divers entre les personnes juridiques relevant d'États différents. L'analyse classique [...] tend à s'orienter autour d'une distinction relativement tranchée entre les sujets du droit international public [...] et les personnes privées [...]. Dès lors, la plupart des relations juridiques dans l'ordre international s'ordonnent autour de deux figures bien connues : le traité [...] et le contrat [...].
>
> Mais à côté de ces schémas maintenant bien identifiés sinon clairement élucidés, on peut s'interroger sur l'existence d'autres types de relations dont la nature juridique appelle également l'analyse» (571).

(569) Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 98.

(570) V. *supra* n° 55. Pour une critique de cette notion en rapport avec la coopération des autorités de régulation, v. Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, pp. 93 et s. V. aussi, Möllers, «Transnationale Behördenkooperation. Verfassungs- und völkerrechtliche Probleme...», *op. cit.*, p. 380.

(571) G. Burdeau, «Les accords conclus entre autorités administratives ou organismes publics de pays différents», in *Le droit international, unité et diversité. Mélanges offerts à Paul Reuter*, Paris, Pedone, 1981, *op. cit.*, pp. 103-104.

176. Ces «autres types de relations», que certains appellent «transnationales» (572), méritent toutefois d'être ventilées en différentes catégories tant elles recouvrent des réalités bien distinctes. Parmi celles-ci, la catégorie des conventions passées entre un État et une personne privée d'un autre État, renvoyant à la notion de «contrat d'État», a déjà fait l'objet des études les plus exhaustives et des débats doctrinaux les plus intenses (573). Le développement des relations internationales des différents démembrements administratifs de l'État a complexifié le paysage des rapports transnationaux. Ainsi est-il aujourd'hui question des contrats internationaux de «l'État-administration» (574), des conventions entre autorités publiques relevant d'États distincts (575) et notamment des accords transfrontaliers entre démembrements territoriaux des États et personnes publiques infra-étatiques (576). Les relations

(572) Nous définissons ici les «relations transnationales» de façon large comme s'entendant de tout rapport qui ne sont ni des relations internationales classiques d'État central à État central et relevant directement du droit international public, ni des relations classiques entre personnes privées et relevant du droit international privé. La notion reste toutefois assez floue, revêt de multiples significations et est employée dans des contextes très différents. Le Professeur Marcel Merle soulignait d'ailleurs à propos du «"terrain vague" de ces relations transnationales» que «[l]'invention d'un vocable a le plus souvent pour objet d'émettre un signe destiné à attirer l'attention des chercheurs sur un aspect nouveau de l'ordonnancement social ou juridique. Le caractère provocateur de ces néologismes en fait à la fois l'intérêt et la fragilité»; M. MERLE, «Le concept de transnationalité», in *Humanité et droit international. Mélanges René-Jean Dupuy*, Paris, Pedone, 1991, pp. 231, 223 et s. L'expression de «relations transnationales» ne doit pas être confondue avec celle de «droit transnational» qui, dans son acception large, est désigné comme «tout droit qui réglemente les actions ou les évènements qui transcendent les frontières nationales», v° «Droit transnational», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 394. Une acception plus restrictive la limite «aux relations juridiques entre sujets de droit international et personnes privées étrangères en matière économique» (*ibid*). L'expression de droit transnational est également utilisée pour désigner des ordres juridiques internationaux, distincts du droit international public, et plus ou moins centralisés et autonomes, notamment dans le domaine des relations économiques, tels que la très controversée *lex mercatoria*; v. LATTY, «Le droit transnational économique», *op. cit.*, pp. 109 et s. La démonstration la plus convaincante selon cette acception reste la thèse du même auteur, aujourd'hui publiée, F. LATTY, *La lex sportiva. Recherche sur le droit transnational*, Leiden, Martinus Nijhoff, coll. «Études de Droit International», vol. 3, 2007, xx + 849 p. V. notamment ses développements sur «la notion de droit transnational», pp. 5-21.

(573) Pour une contribution récente sur le sujet, v. C. LEBEN, «La théorie du contrat d'état et l'évolution du droit international des investissements», *R.C.A.D.I.*, vol. 302, 2003, pp. 197 et s.

(574) Pour une étude d'ensemble, v. S. LEMAIRE, *Les contrats internationaux de l'administration*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 433, 2005, xii + 408 p.

(575) AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, *op. cit.*

(576) V. notamment les ouvrages de la nouvelle collection «Droit des relations et de la coopération transfrontières» : Y. LEJEUNE, *Le droit des relations transfrontalières entre autorités régionales ou locales relevant d'États distincts. Les expérience franco-belge et franco-espagnole*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Droit des relations et de la coopération transfrontières», t. 1, 2005, ix + 213 p.; H. LABAYLE, *Vers un droit commun de la coopération transfrontalière?*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Droit des relations et de la coopération transfrontières», t. 2, 2006, vi + 267 p. V. aussi, AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, *op. cit.*, pp. 131-196; LEMAIRE, *Les*

internationales entre autorités de régulation – le plus souvent indépendantes – constituent une autre version de ces rapports transnationaux, mais elles n'ont pour l'instant pas fait l'objet de développements approfondis (577).

177. Leur étude est toutefois essentielle car ces relations sont une impulsion et un relais majeur de l'activité du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., mais aussi parce que, sur le plan juridique, et en dépit d'importantes lacunes, elle n'est pas totalement ignorée des droits internes et international. Il n'est point question d'apporter ici une réponse globale à la nature juridique de ces relations, qui ne peut être mise en lumière qu'à travers plusieurs critères qu'il conviendra de préciser, mais d'établir qu'il s'agit, dans l'ensemble, tant dans sa forme que dans sa substance, d'un phénomène relevant du droit international public. Les études menées sur des questions voisines, sans aborder pleinement le domaine des autorités de régulation, ont pu fournir plusieurs éléments d'analyse utiles. Les relations entre autorités de régulation ne peuvent pour autant être intégrées dans leur globalité aux rapports entre administrations nationales, et c'est pourquoi certaines caractéristiques essentielles de ces autorités seront préalablement mises en perspective.

178. Démontrer que la coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier relève du droit international public – ce qui est différent que d'affirmer qu'elle est soumise au droit international public (578) – nécessite tout d'abord de mettre en perspective un phénomène de fragmentation des structures étatiques, faisant apparaître les autorités de régulation comme des «petits États dans l'État» (**Chapitre I.**). Les gouvernements étant «mis *hors-jeu*, dépossédés de certaines de leurs attributions, expropriés de domaines dont ils avaient jusqu'alors la maîtrise» (579),

contrats internationaux de l'administration, *op. cit.*, pp. 107-162; F. Osman, «Un nouveau champ d'exploration pour le droit international privé : La coopération transfrontalière entre collectivités publiques infra-étatiques», *R.C.D.I.P.*, 1997, n° 3, pp. 403 et s.

(577) Ils sont esquissés dans la thèse de Mathias Audit (*op. cit.*, pp. 105-106), celui-ci relevant avant tout leur nature purement factuelle insusceptible de produire des effets juridiques.

(578) Ce phénomène pourrait par exemple être directement soumis au droit international public si les États adoptaient un traité cadre ou un autre instrument relevant du droit international permettant et organisant la coopération de ces autorités, comme il en existe en matière de coopération transfrontalière.

(579) Chevallier, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 19. (Souligné par l'auteur).

l'activité internationale de ces autorités prend une signification particulière car «c'est toujours l'État qui agit par l'intermédiaire et sous le couvert de ces autorités» (580). La confrontation de cette coopération au droit international public – notamment les multiples accords en résultant – s'avère dès lors une optique d'analyse pertinente, bien qu'elle mette en perspective les lacunes du droit positif à l'appréhender pleinement (**Chapitre II.**).

Chapitre I. L'autorité de régulation, «un État dans l'État»

Chapitre II. L'appréhension de l'activité des autorités de régulation par le droit international

(580) *Ibid.*, n° 19.

CHAPITRE 1

L'AUTORITÉ DE RÉGULATION, «UN ÉTAT DANS L'ÉTAT»

179. Si les économistes s'intéressant à la régulation financière internationale intègrent volontiers les autorités de tutelle et plus spécialement les banques centrales dans l'action de «l'État (au sens large)» (581), la perspective juridique ne peut se satisfaire de tels raccourcis simplificateurs. L'émergence de ces autorités, et plus largement de la catégorie des autorités administratives indépendantes (A.A.I.), n'a pas été en soi une innovation sans précédent des systèmes juridiques nationaux. Ainsi, en France, le Conseil d'État admettait, bien avant leur création, l'existence d'autorités autonomes, appartenant à l'État mais distincte de l'administration (582). Malgré ces traces «de filiation historique» (583), leur développement récent s'est réalisé sur des souches constitutionnelles n'ayant pas été élaborées pour les accueillir dès l'origine et «ne rentrent dans aucune des catégories existantes du droit public» (584). Il est d'ailleurs significatif que sur l'ensemble des cinq États précédemment étudiés, aucune constitution nationale ne prévoit l'existence de ce type d'institution (585). Ces absences, ou du moins ces «ambiguïtés

(581) C. De Boissieu, «Introduction», in *Les crises financières*, (Rapport du C.A.E., n° 50), Paris, La Documentation Française, 2004, p. 7.

(582) Le Conseil d'État soulignait par exemple en 1968 à propos de la composition et du rôle des Conseils de révision que la loi du 9 juillet 1965 «a conféré à ces organismes un pouvoir propre et a entendu ne pas les soumettre au pouvoir hiérarchique du ministre des Armées»; C.E., 6 décembre 1968, *Ministre des Armées c. sieur Ruffin*, *Rec. Lebon*, p. 626. D'une façon générale, v. le rapport du Conseil d'État, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, pp. 288 et s. Le Conseil d'État y souligne que les A.A.I. présentent aussi des similitudes, pour leur aspect juridictionnel, avec les «juridictions administratives spécialisées».

(583) Conseil d'État, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, *op. cit.*, p. 289.

(584) Chevallier, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 5.

(585) Seule exception au sein de notre échantillon, la *Bundesbank* est mentionnée dans la Loi fondamentale allemande (art. 88); A. Van Aaken, «Independent administrative authorities in Germany», in *Independent administrative authorities*, (dir. : M. Andenas, R. Caranta, D. Fairgrieve), London, B.I.I.C.L., 2004, p. 71. Cette exception est toutefois plus que relative tant cette institution concerne le domaine de la politique monétaire et revêt une place spéciale, inspirant d'ailleurs significativement le Système Européen de Banques Centrales (S.E.B.C.); J.-V. Louis, «Indépendance des banques centrales, séparation des pouvoirs et démocratie», in *Mélanges en hommage à Michel*

constitutionnelles» (586), ont peut-être favorisé leur développement mais ont fait peser sur elles une «ambiguïté fondamentale» (587). Il ne fait aucun doute que ce manque de recul n'a pas facilité pleinement leur intégration dans les droits publics nationaux (588), rendue d'autant plus complexe du fait des prérogatives de plus en plus larges qui leur ont été dévolues et l'indépendance toujours plus substantielle qui leur est a été octroyée. Déterminer cette position nécessite de mettre en relief le dépassement du caractère strictement administratif de ces autorités, suggérant une fragmentation matérielle des fonctions de l'État (**Section 1.**), mais aussi de mettre en perspective l'indépendance appuyée dont elles bénéficient et qui les isolent des tutelles gouvernementales (**Section 2.**). La combinaison de cette indépendance et de l'exercice par elles des différentes fonctions de l'État sur un champ matériel donné permet ainsi de les envisager comme des «petits États dans l'État».

SECTION 1. – La fragmentation matérielle des fonctions de l'État

180. Les larges prérogatives dévolues aux autorités de régulation conduisent à dépasser la traditionnelle distinction réalisée entre les différentes «fonctions de l'État» (589), que sont l'administration

Waelbroeck, Bruxelles, Bruylant, coll. «Etudes de Droit Européen et International», vol. 1, 1999, pp. 459 et s. La constitution mexicaine prévoit également l'existence d'une banque centrale et dispose en ce sens (art. 26 al. 6) : «*[e]l Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración*». Pour d'autres exemples, v. B.R.I., *Les enjeux de la gouvernance des banques centrales. Rapport établi par le Groupe sur la gouvernance des banques centrales*, Bâle, Banque des Règlements Internationaux, mai 2009, pp. 65 et s. Sur la forme constitutionnelle spécifique du Royaume-Uni, v. FAVOREU *et al.*, *Droit constitutionnel*, *op. cit.*, p. 75, n° 107.

(586) Expression employée à propos des *independent agencies* américaines par F. MODERNE, «Etude comparée», in *Les autorités administratives indépendantes*, (dir. : C.-A. Colliard, G. Timsit), Paris, P.U.F., coll. «Les voies du droit», 1988, p. 195.

(587) O.P.E.L., *Les autorités administratives indépendantes*, t. 1, 2006, p. 31.

(588) Un auteur relève à ce propos que :

«*[w]hat is perhaps more serious, constitutional uncertainties seem to feed political doubts about the wisdom of delegating too much power to independent regulators. Part of the current uneasiness is certainly due to the way in which institutional solutions have been adopted, without sufficient appreciation of the historical, legal and political context that had produced the original models*»; G. MAJONE, «Strategy and structure the political economy of agency independence and accountability», in *Designing independent and accountable regulatory authorities for high quality regulation*, O.E.C.D. Working party on regulatory management and reform, Londres, 10-11 janvier 2005, 2005, p. 154.

(589) V. sur ce point les développements de R. CARRÉ DE MALBERG, *Contribution à la théorie générale de l'État*, Paris, Dalloz, coll. «Bibliothèque Dalloz», 2003, t. 1, pp. 259 et s.

d'une part et le gouvernement (590), la législation (591) et la juridiction (592) d'autre part. Selon cette perspective classique, l'administration n'est qu'une activité de réalisation du fameux triptyque «légiférer, juger, gouverner» (593). Ces distinctions n'ont que très peu de sens au vu des prérogatives des autorités de régulation qui exercent quasiment l'ensemble des fonctions de l'État sur un champ matériel donné (**II.**). Cette perspective pourra préalablement s'apprécier par une mise en relief du dépassement de la stricte sphère administrative au sein de laquelle ces autorités étaient pourtant assignées à l'origine (**I.**).

I. – Le dépassement du caractère strictement administratif

181. Dans une traditionnelle conception pyramidale de l'État, dont le seul sommet est susceptible de rayonner au niveau international (594), l'administration est associée à la facette interne de celui-ci et sa potentielle activité internationale est écartée. L'administration est d'ailleurs définie par un auteur comme «l'ensemble des activités assurées à l'instigation de l'État, qui poursuivent un but d'intérêt général mais sont étrangères à la conduite des rela-

(590) On peut opérer une distinction entre la fonction d'administration et celle de gouvernement dans le sens où cette dernière échappe «à la nécessité des autorisations législatives préalable et à tout contrôle juridictionnel, [...] elle se trouve placée en dehors du régime de la légalité, et [...] est radicalement distincte de l'administration, [...] fonction tenue de s'exercer sous l'empire des lois et en exécution des lois», Carré de Malberg, *Contribution à la théorie générale de l'État*, *op. cit.*, t. 1, p. 529.

(591) «Ce qui caractérise l'administration, c'est donc d'abord qu'elle consiste essentiellement à agir[...], à la différence de la législation, qui opère par voie de maximes abstraites», Carré de Malberg, *Contribution à la théorie générale de l'État*, *op. cit.*, t. 1, p. 265; et le même auteur de souligner que si «la loi est d'une disposition d'une essence supérieure, qui prend place parrni [...] les manifestations de la volonté la plus haute de l'État, [...] l'acte administratif n'a que la valeur d'une règle ou d'une décision subalterne» (p. 485). Ainsi, «l'administration s'oppose à la législation comme étant "l'action de l'État", alors que la loi exprime sa pensée» (p. 464).

(592) La distinction entre les fonctions d'administration et de juridiction est toutefois plus ténue : «la juridiction n'est pas en soi une fonction irréductiblement distincte de l'administration, mais seulement une partie de la fonction administrative soumise à un régime et à des formes spéciales. Pour qu'il y ait juridiction, il faut [*qu'une*] décision soit prise par une autorité juridictionnelle, [...] cette autorité statuant dans des formes qui fournissent la garantie que sa sentence sera exempte de tout arbitraire, conforme à l'ordre juridique en vigueur, déterminée par des motifs de pure légalité ou qu'équité idéale à l'exclusion de toute considération de buts administratifs ou d'intérêt général»; Carré de Malberg, *Contribution à la théorie générale de l'État*, *op. cit.*, t. 1, p. 810.

(593) J. Waline, *Droit administratif*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 22e éd., 2008, pp. 4 et s.

(594) Et qui peut également schématiser une séparation entre ses facettes interne et internationale. Sur cette distinction, v. Lemaire, *Les contrats internationaux de l'administration*, *op. cit.*, pp. 9-50.

tions internationales» (595). Ces considérations trouvent leur origine dans une conception bodinienne de l'administration, c'est-à-dire purement instrumentale, ne disposant pas de volonté propre, et devant refléter et répandre la volonté du souverain. Dans le cadre américain, un auteur soulignait d'ailleurs que l'administration, dans sa conception classique, ne «doit être qu'une courroie de transmission au service du Congrès et nécessairement objective : la loi est en effet censée être claire et sa concrétisation est la résultante d'une opération purement technique où toute appréciation de nature politique est inexorablement bannie» (596). De telles approches sont toutefois à relativiser car l'administration s'est elle-même profondément «transfigurée» (597), traduisant le passage d'un État «gendarme» à un État «tuteur» (598), et plus spécialement par les autorités de régulation qui dépassent ce cadre administratif traditionnel.

182. L'émergence et le développement des autorités de régulation se sont réalisés dans un contexte d'évolution des politiques publiques et des appareils administratifs étatiques. Ce sont principalement les deux impératifs de protection des libertés individuelles et de garantie de la concurrence dans la vie économique qui ont été les deux moteurs de développement des autorités administratives indépendantes (599). A une administration dont les caractéristiques fondamentales étaient l'instrumentalité (la subordination au politique), l'unité (subordination à un centre de pouvoir unique) et la rationalité (600) a succédé une nouvelle forme d'administration «que ne caractérisaient plus son instrumentalité, mais son autonomie, plus son unité, mais sa segmentation et sa diversité, et plus du tout sa rationalité, mais l'incohérence ou les conflits de rationalités limitées, éparses et parfois contradictoires et concurrentes» (601). C'est donc une remise en question des relations entre l'État et ses administrés, traditionnellement «à base de distanciation et

(595) G.J. GUGLIELMI, «Administration», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, p. 27.

(596) COTTIER, «Les "*independent agencies*" américaines...», *op. cit.*, p. 147.

(597) L'expression est empruntée à BELLOUBET-FRIER, TIMSIT, «L'administration transfigurée...», *op. cit.*, pp. 623-667.

(598) E. PISIER, P. BOURETZ, «Le retour des sages», *Esprit*, 1988, n°s 3-4, p. 163.

(599) CHEVALLIER, *Science administrative*, *op. cit.*, p. 424.

(600) BELLOUBET-FRIER, TIMSIT, «L'administration transfigurée...», *op. cit.*, pp. 623 et s.

(601) *Ibid.*, p. 624.

d'autorité» (602) et qui a évolué vers une «osmose, intégration de l'administration et de la société, endogénéisation d'une administration dont la légitimité se mesure précisément à sa capacité à s'immerger» (603). L'émergence des autorités de régulation du secteur financier a été l'aboutissement le plus évolué de ces transformations, à tel point qu'elles se sont développées et émancipées au-delà de ce que l'on pourrait identifier classiquement comme un espace strictement administratif (604).

183. Les autorités de régulation du secteur financier ont été intégrées à la catégorie des «autorités administratives indépendantes» (A.A.I.), expression utilisée en France et employée également sur la base d'études de droit comparé (605). A cette catégorie s'est plus récemment ajoutée en droit français celle des Autorités Publiques Indépendantes (A.P.I.), autorités présentant la caractéristique d'être dotées d'une personnalité juridique distincte de celle de l'État. Cet élément ne constitue en réalité qu'un critère parmi d'autres du phénomène des A.A.I. (606). S'il conviendra de préciser en quoi cette catégorie intéressant le droit français apporte certaines nouveautés (607) (l'A.M.F. et l'ancienne A.C.A.M. sont des

(602) CHEVALLIER, *Science administrative*, *op. cit.*, p. 438.

(603) BELLOUBET-FRIER, TIMSIT, «L'administration transfigurée...», *op. cit.*, p. 629; v. aussi J. CHEVALLIER, *L'État post-moderne*, Paris, L.G.D.J., coll. «Droit et société», t. 35, 2e éd., 2004, p. 171.

(604) C'est en ce sens, et compte tenu des larges pouvoirs qu'elles exercent, que les autorités de régulation doivent être distinguées d'autres types d'institutions publiques qui ne disposent en règle générale que d'un statut consultatif (observatoires, commissions de réflexion, etc.); M.-A. FRISON-ROCHE, «Etude dressant un bilan des autorités administratives indépendantes», in *Les autorités administratives indépendantes*, (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, p. 54.

(605) Pour des études de droit comparé, v. le récent rapport O.P.E.L., *Les autorités administratives indépendantes*, *op. cit.*, 138 p.; J.-M. PONTIER, *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, pp. 171 et s. V. aussi M. ANDENAS, R. CARANTA, D. FAIRGRIEVE, *Independent administrative authorities*, London, B.I.I.C.L., 2004, viii + 275 p.; CONSEIL D'ÉTAT, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, *op. cit.*, pp. 253-462. Pour des études plus anciennes mais qui conservent en grande partie leur pertinence, v. C.-A. COLLIARD, G. TIMSIT, *Les autorités administratives indépendantes*, Paris, P.U.F., coll. «Les voies du droit», 1988, 319 p.; M. GENTOT, *Les autorités administratives indépendantes*, Paris, Montchrestien, coll. «Clefs/Politique», 2e éd., 1994, 158 p.

(606) Comme le souligne un auteur, «[l]a diversité des statuts juridiques applicables est un autre trait caractéristique des A.A.I. que l'on trouve dans les pays étudiés. Il n'existe aucune formule type qui permettrait de répondre de l'ensemble des institutions créées. Tantôt, en effet, les autorités créées ne disposent pas de la personnalité juridique [...] [t]antôt, et beaucoup plus logiquement, tout au moins dans la perspective des autres pays, la personnalité juridique est attribuée à l'institution»; J.-M. PONTIER, «Synthèse des rapports nationaux», in *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (dir.: J.-M. Pontier), (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, p. 180.

(607) V. *infra* nos 229 et s.

A.P.I.), elle s'insère dans un mouvement d'évolution plus que de rupture des A.A.I. Ces dernières reflètent des réalités bien différentes selon que l'on évoque les A.A.I. françaises – qui elles-mêmes se traduisent par «des degrés très variables d'indépendance et de pouvoirs» (608) –, les *independent agencies* américaines (609), les *Quangos* britanniques (610) ou les *Anstalten des öffentlichen Rechts* allemands (611). S'il est sans doute exagéré d'alléguer que cette catégorie d'autorités est commune à tous les pays, «il est en revanche incontestable qu'il s'agit d'un type d'institutions extrêmement répandu» (612).

184. Ces ressemblances issues des études de droit comparé s'intensifient lorsqu'il s'agit d'évoquer les autorités de régulation du secteur financier. Elles présentent sur une base consolidée une certaine homogénéité, notamment du point de vue des larges pouvoirs qu'elles exercent. Ces pouvoirs, qu'elles cumulent et qui font traditionnellement l'objet d'une séparation dans les ordres juridiques nationaux, viennent illustrer très clairement le dépassement de ce caractère strictement administratif.

II. – L'EXERCICE CONCOMITANT DES FONCTIONS DE L'ÉTAT

185. Alors qu'il est fermement établi que les autorités de régulation exercent des fonctions de nature exécutive, législative et judi-

(608) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 2.

(609) COTTIER, «Les "*independent agencies*" américaines...», *op. cit.*, p. 143.

(610) «*Quangos*» pour *Quasi-Autonomous Non Governmental Organizations*. Sur les autres significations de cet acronyme, v. MODERNE, «Etude comparée», *op. cit.*, p. 199, note 58. Les *Quangos* britanniques comprennent une pléiade d'institutions aux statuts très variés. Parmi les 1.200 *Quangos* identifiés au Royaume-Uni, on ne compte qu'une petite part d'autorités de contrôle et de régulation et parmi lesquelles la F.S.A. britannique; G. SCOFFONI, «Royaume-Uni», in *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (dir. : J.-M. Pontier), (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, p. 433.

(611) L'Allemagne ne connaît pas ce concept d'A.A.I., mais une catégorie d'institution de droit public s'en rapproche sensiblement, les *Anstalten des öffentlichen Rechts*, qui doivent être créés par le législateur et disposent de larges pouvoirs. La Ba.Fin. est d'ailleurs classée dans cette catégorie. Sur ces instances indépendantes allemandes, v. K. FISCHER, «Quangos – An unknown species in German public law? German report on the rulemaking power of independent administrative agencies», in *Recent trends in German and European constitutional law*, (dir. : E. Riedel, R.D. Wolfrum), Heidelberg, Springer, coll. «Beiträge zum ausländischen öffentlichen Recht und Völkerrecht», 2007, pp. 153 et s.

(612) PONTIER, «Synthèse des rapports nationaux», *op. cit.*, p. 171; M. DE LA TOUR, «Allemagne», in *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (dir. : J.-M. Pontier), (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, p. 214.

ciaire (**A.**), l'existence d'une fonction gouvernementale est restée jusqu'alors une question inexplorée (**B.**).

A. – *Fonction exécutive, fonction législative et fonction judiciaire*

186. Si elles ont pour mission générale de faire respecter l'ordre dans un domaine déterminé, leurs pouvoirs ne se limitent pas à ceux d'une simple «police de l'économie» (613) et il n'est pas exagéré d'avancer que leur action s'inscrit davantage dans un champ «politique» (614). Ces autorités sont en «rupture avec l'organisation traditionnelle de l'Etat», non seulement en raison de leur indépendance, «mais aussi parce qu'elles peuvent cumuler tous les pouvoirs : le pouvoir normatif, le pouvoir d'application et le pouvoir juridictionnel» (615). Comme l'a relevé le Professeur Elizabeth Zoller à propos des *independant agencies* américaines, remarques transposables à la plupart des systèmes de régulation nationaux, ces autorités :

> «se voient conférer la panoplie complète de tous les pouvoirs gouvernementaux nécessaires à la conception et à la mise en œuvre des politiques publiques et de la régulation, en général. Elles exercent la fonction législative, investies qu'elles sont du pouvoir de prendre des règlements de portée générale; elles exercent la fonction exécutive de par les pouvoirs administratifs dont elles disposent pour faire exécuter leurs lois et règlements par la contrainte de sanctions, notamment pécuniaires; elles exercent, enfin, la fonction judiciaire dans la mesure où elles sont juges des litiges qui les opposent à leurs administrés» (616).

---

(613) L'expression utilisée par DELVOLVÉ, *Droit public de l'économie*, *op. cit.*, p. 427.

(614) Sur la distinction entre «police» et «politique», le Professeur Pierre Delvolvé souligne que si : «les deux notions se croisent, elles ne coïncident pas. La politique couvre toutes les actions destinées à atteindre un certain résultat, la police, les mesures destinées à faire respecter un certain ordre. La première est à la fois large et dynamique, la seconde plus limitée et statique. L'opposition ne doit pas être exagérée : la politique se sert des moyens de la police; la police peut servir à une politique. Ces rapprochements sont vrais pour la politique et la police en général. Ils s'observent dans l'ordre monétaire et financier. On n'en constate pas moins une certaine dissociation, que la période récente a encore accrue avec l'aménagement d'institutions chargées spécialement d'assurer un certain ordre monétaire et financier et auxquelles revient ainsi la fonction de police, alors que la politique relève des pouvoirs publics, et normalement au premier chef, du gouvernement»; DELVOLVÉ, *Droit public de l'économie*, *op. cit.*, p. 429. Notre position s'éloigne bien évidemment de cette dimension purement instrumentale des autorités de régulation.

(615) O.P.E.L., *Les autorités administratives indépendantes*, *op. cit.*, p. 52.

(616) ZOLLER, «Les agences fédérales américaines, la régulation et la démocratie», *op. cit.*, p. 758 (nous soulignons). Deux auteurs américains sont davantage exhaustifs, soulignant que les *independant agencies «acts as a legislator, investigator, prosecutor, judge and jury»*; M. ASIMOW, A.E. BONFIELD, *State and federal administrative law*, St. Paul, West Publishing, coll. «American Casebook Series», 1989, p. 141.

187. Dans le système de régulation français, l'A.M.F. donne l'exemple d'un tel cumul. Par son pouvoir de sanction (617), elle exerce des fonctions de nature judiciaire, l'assimilant à un tribunal lorsqu'elle prend des décisions dans cette configuration et l'assujettissant ainsi à certaines garanties processuelles (618). Elle exerce une fonction législative par le biais de son large pouvoir normatif (619). Elle exerce enfin une fonction exécutive par la large palette de mesures dont elle dispose (pouvoirs d'autorisation, de contrôle, d'enquête et d'injonction), et par la latitude et le caractère non limitatif du champ matériel de ses prérogatives (620), qui se détermine davantage en fonction des objectifs généraux poursuivis par l'autorité (621). Des pouvoirs identiques existent aussi pour la la S.E.C., la Ba.Fin. et la F.S.A. britannique (622).

188. Ce qu'une étude du Conseil d'État a désigné comme un «transfert de fonctions régaliennes du Gouvernement vers [ces] autorités» (623) a été mis en relief par la Cour suprême américaine.

---

(617) C. mon. fin., art. L.621-15.

(618) C.E., 4 février 2005, *Société GSD Gestion*, n° 269001; C.E., 27 octobre 2006, *Parent et autres*, n° 276069, 277198, 277460. Sans l'assimiler à une «juridiction nationale», le juge administratif la considère toutefois comme un «tribunal» au sens de la C.E.D.H., rendant ainsi applicables certaines exigences processuelles dont la délimitation est encore assez floue. Sur ces deux décisions, v. respectivement, D. COSTA, «L'Autorité des Marchés Financiers : Juridiction ? Quasi-juridiction ? Pseudo-juridiction ?», *R.F.D.A.*, 2005, pp. 1174 et s.; COLLET, «Autorités de régulation et procès équitable», *op. cit.*, pp. 80 et s.

(619) C. mon. fin., art. L.621-6, L.621-7. Pour plus de détails sur le pouvoir normatif de l'A.M.F., v. *infra* n°s 890 et s. L'exercice de ce pouvoir réglementaire n'est pas sans soulever de vives controverses quant à sa régularité par rapport à l'article 21 de la Constitution; GOHIN, *Institutions administratives*, *op. cit.*, pp. 246 et s.

(620) Cela s'exprime notamment dans la formulation du pouvoir normatif de l'A.M.F., le Code monétaire et financier disposant : «[l]e règlement général de l'Autorité des marchés financiers détermine *notamment* [...]» (art. L.621-7) (nous soulignons). Pour une critique de l'indétermination de ce pouvoir réglementaire, v. Y. PACLOT, «Quelques emarques sur le pouvoir normatif de l'Autorité des Marchés Financiers», *Lexbase*, n° N9924AAS, 2004, n.p.

(621) Le Conseil d'État a par exemple souligné à propos de la Commission Bancaire qu'il lui incombe «de sanctionner la méconnaissance des dispositions législatives ou réglementaires applicables aux établissements de crédit et aux prestataires de services d'investissement, même non inscrites dans le Code monétaire et financier, dès lors que le respect de ces dispositions est nécessaire à l'exercice effectif des missions de contrôle que le législateur lui a ainsi assignées»; C.E., 25 juillet 2007, *Société Dubus SA*, n° 266735. V. aussi *infra* note 736.

(622) Sans entrer dans les détails de l'étendue de ces différents pouvoirs, v. les récentes contributions réalisées dans les *Annales de la régulation* et spec. : CONAC, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, pp. 190-196; SCHÖDERMEIER, «L'autorité de surveillance du marché allemand...», *op. cit.*, pp. 214-216; DELION, «La *Financial Services Authority* britannique», *op. cit.*, pp. 223-226.

(623) CONSEIL D'ÉTAT, *Sécurité juridique et complexité du droit. Rapport public 2006*, Paris, La Documentation Française, 2006, p. 249.

L'arrêt *Humphrey's Executor* (624) de 1935 est très riche d'enseignements sur la nature des *independent agencies* américaines. La Cour suprême devait déterminer si le Président pouvait révoquer un membre d'une agence indépendante – en l'espèce la *Federal Trade Commission* (625) – pour des motifs autres que ceux prévues par la loi (626) et, dans la négative, si cette restriction était conforme à la constitution américaine.

189. Pour répondre à ces questions, la Cour s'est livrée à une véritable analyse du positionnement de ces agences dans l'espace constitutionnel américain. S'écartant de sa jurisprudence *Myers* (627) concernant un contrôleur des postes «*who occupies no place in the executive department and who exercises no part of the executive power vested by the Constitution in the President*» (628), la Cour souligne le caractère fondamentalement différent de cette agence indépendante qui ne peut être considérée comme étant assujettie à l'exécutif, et met en relief le triple domaine – exécutif, législatif et judiciaire – de son champ d'action :

> «[t]he Federal Trade Commission is an administrative body created by Congress to carry into effect legislative policies embodied in the statute in accordance with the legislative standard therein prescribed, and to perform other specified duties as a legislative or as a judicial aid. Such a body cannot in any proper sense be characterized as an arm or an eye of the executive. Its duties are performed without executive leave and, in the contemplation of the statute, must be free from executive control. In administering the provisions of the statute in respect of "unfair methods of competition", that is to say, in filling in and administering the details embodied by that general standard, the commission acts in part quasi legislatively and in part quasi judicially. In making investigations and reports thereon for the information of Congress under section 6, in aid of the legislative power, it acts as a legis-

(624) *Humphrey's Executor v. United States*, 295 U.S. 602 (1935). Cet arrêt a été adopté par la Cour à l'unanimité. William Humphrey avait été nommé en 1931, par le président Herbert Hoover, président de la *Federal Trade Commission* pour une durée de sept ans. Il est démis de ses fonctions en 1933 par le président Franklin D. Roosevelt et c'est son exécuteur testamentaire qui effectue une demande de répétition des salaires; ZOLLER, *Grands arrêts de la Cour suprême des États-Unis*, *op. cit.*, p. 433.

(625) La *Federal Trade Commission*, autorité en charge de la concurrence et de la protection des consommateurs, a été créée en 1914. Les solutions apportées par la Cour restent valables pour l'ensemble des *independent agengies* américaines, et donc également pour la S.E.C., la C.F.T.C. et la F.D.I.C.

(626) Et notamment de l'article 1 de la loi instaurant la F.T.C. disposant que «tout membre de la Commission peut être révoqué par le président pour inefficacité, négligence de ses devoirs, ou méfaits commis dans ses fonctions»; ZOLLER, *Grands arrêts de la Cour suprême des États-Unis*, *op. cit.*, p. 434.

(627) *Myers v. United States*, 272 U.S. 52 (1926).

(628) *Humphrey's Executor v. United States*, 295 U.S. 602 (1935), 628.

> lative agency. Under section 7, which authorizes the commission to act as a master in chancery under rules prescribed by the court, it acts as an agency of the judiciary. To the extent that it exercises any executive function, as distinguished from executive power in the constitutional sense, it does so in the discharge and effectuation of its quasi legislative or quasi judicial powers, or as an agency of the legislative or judicial departments of the government» (629).

190. Les autorités de régulation exercent ainsi de façon simultanée les trois fonctions de législation, de juridiction et d'exécution, traduisant ainsi la variété de leurs pouvoirs (630). Dans la mesure où le gouvernement se trouve «dépossédé d'une part de ses compétences réglementaires» (631) mais aussi d'une part de ses prérogatives exécutives, il semble dès lors à propos de s'interroger sur l'éventuel exercice par ces autorités d'une fonction gouvernementale, qui n'a jamais été mise en perspective, mais qui s'avère indispensable en préalable à l'analyse de leur activité internationale.

B. – *La fonction gouvernementale des autorités de régulation*

191. Si l'arrêt *Humphrey's* de la Cour suprême sur les *independent agencies* américaines traduit incontestablement l'exercice par ces autorités de prérogatives de puissance publique, une dimension supplémentaire peut être établie par la mise en perspective de leur nature gouvernementale. Les activités des banques centrales en matière de politique monétaire ne seront pas abordées tant il est établi qu'elles relèvent de cette catégorie (632), répondant d'ailleurs d'une dynamique différente (633). Cet aspect peut s'observer par

(629) *Ibid.* (Nous soulignons)

(630) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 6.

(631) *Ibid.*, n° 7.

(632) Cela avait été notamment souligné par le Conseil Constitutionnel français qui, dans sa décision relative au statut de la Banque de France, a indiqué que «la définition de la politique monétaire est un élément essentiel et indissociable de la politique économique générale dont la détermination et la conduite incombent au Gouvernement»; Décision n°s 93-324 DC du 3 août 1993, *Loi relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit*, *R.J.C.*, I-537, §8. Le Conseil a relevé ici l'inconstitutionnalité de l'octroi à la Banque de France de la mission de définition de la politique monétaire, inconstitutionnalité corrigée suite à l'entrée en vigueur du traité de *Maastricht* en novembre 1993, le statut de la Banque de France ayant été amendée par une loi du 31 décembre 1993; v. M. LOMBARD, «Le nouveau statut de la Banque de France», *A.J.D.A.*, 1994, n°s 7-8, pp. 491 et s.

(633) Comme le soulignent des auteurs avisés :

«[i]l serait tentant de s'inspirer des dispositifs de responsabilisation des banques centrales pour élaborer ceux destinés aux régulateurs et superviseurs financiers. En effet, l'indépendance des

l'analyse de la mise en œuvre de la responsabilité de l'État pour les manquements des autorités de régulation dans le cadre de leur action (634). Les solutions apportées par les droits nationaux reconnaissent en effet aux autorités une latitude politique intrinsèquement liée à l'exercice des leurs missions (**1.**). Élaborées sur des bases juridiques distinctes, ces solutions peuvent toutefois s'expliquer par un fondement commun, résidant dans la nature gouvernementale de la latitude politique dont bénéficient ces autorités (**2.**).

1. *La latitude politique des autorités de régulation dans le cadre de leurs missions*

192. L'exemple le plus éloquent concerne la situation délicate où ces autorités sont amenées à devoir gérer les difficultés rencontrées par un établissement financier, aussi dénommée le «dilemme du superviseur», synthétisé en ces termes par un auteur :

> «the supervisory authority has to find a balance between often conflicting interests, which are intrinsically connected with the basic objectives of prudential regulation : on the one hand, maintaining the safety and soundness of financial institutions and the financial system as a whole; on the other hand, protecting the depositors and other creditors of financial institutions. A proactive attitude of the prudential supervisor towards the supervised institution may be beneficial for (prospective) depositors of the individual bank, but could harm the financial institution itself as a consequence of loss of reputation or credibility in the market, and even produce destabilizing effects on the financial system as a whole. By contrast, adopting a cautious attitude, though protecting the financial institution, could subsequently expose the supervisory authority to claims from depositors, when it has enabled the financial institution to further accumulate, under an apparent solvency, losses to the detriment of (existing or new) depositors and other creditors» (635).

---

premières est nettement plus développée que celle des seconds, et la réglementation des banques centrales est étroitement liée à la réglementation financière (bancaire notamment). Il est toutefois impossible d'appliquer aux superviseurs financiers les mécanismes de responsabilisation établis pour les autorités monétaires, car les organismes de réglementation et de contrôle financiers ont des mandats et des pouvoirs plus larges et plus divers que les banques centrales»; E. HÜPKES, M. QUINTYN, M. W. TAYLOR, *Dispositifs de responsabilisation pour les régulateurs du secteur financier*, Washington D.C., F.M.I., coll. «Dossiers Economiques», n° 39, 2004, p. 3.

(634) Il convient de souligner qu'il s'agit ici des actions entreprises aux fins d'engager la responsabilité de l'État et/ou des autorités de régulation pour faute commise dans le cadre de leur activité de surveillance et non pas des recours juridictionnels contre les décisions de ces autorités qui s'exercent en droit français, selon leur nature et en fonctions des autorités, devant le juge administratif ou judiciaire. Plus généralement, pour une analyse de l'ensemble des recours à l'encontre des autorités de régulation du secteur financier, v. P. TERNEYRE, «Interventions économiques», *Rép. resp. puiss. publ.*, 2006, pp. 30-34, nos 222-255.

(635) M. TISON, «Do not attack the watchdog! Banking supervisor's liability after Peter Paul», *C.M.L.R.*, vol. 42, 2005, pp. 642-643.

193. C'est à l'aune de ces considérations qu'il convient à présent d'aborder l'analyse de la jurisprudence française, britannique, allemande et américaine, qui concernent toutes des affaires initiées par les déposants d'une institution financière défaillante à l'encontre de l'État (où de l'autorité de surveillance lorsqu'elle dispose d'une personnalité juridique distincte) (636) pour faute dans le cadre de l'exercice des missions de surveillance et de contrôle (637). A cet égard, la responsabilité limitée des autorités françaises et britanniques (**a.**) est à distinguer de l'immunité dont bénéficient les autorités allemandes (**b.**) et américaines (**c.**).

a) *La responsabilité limitée des autorités françaises et britanniques*

194. Engager la responsabilité de l'État français au titre de ses activités de contrôle (638) nécessite de rapporter l'existence d'une faute dont la gravité devra être plus ou moins importante (639) en fonction des circonstances de l'espèce, mais aussi de plusieurs critères parmi lesquels «la nature [du] service, des aléas et des difficultés qu'il comporte, de la part d'initiative et de liberté dont il a besoin» (640). Dans le cadre d'activités de contrôle essentiellement technique, ne «[paraissant] pas présenter de difficultés particulières» (641) et ne laissant pas une lati-

(636) Notons également que l'octroi de la personnalité morale aux autorités de régulation, comme c'est le cas en France pour l'A.M.F. et l'ancienne A.C.A.M., n'emporte pas de conséquences sur le régime de la responsabilité dans la mesure où l'action pour responsabilité est certes dirigée soit contre l'autorité qui dispose d'une telle personnalité, soit contre l'État dans le cas contraire, mais le critère permettant de caractériser la responsabilité (faute lourde, faute simple, etc.) reste le même. Sur cet aspect, v. *infra* note 802.

(637) Pour une étude d'ensemble couvrant l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni et la Suisse, v. R. RINI, *La responsabilité des autorités de surveillance bancaire en Europe*, Basel, Schulthess, coll. «Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht», 2008, xxxix + 195 p.

(638) D'une façon générale, v. J.-F. AUBY, «Contrôle administratif (Responsabilité à l'occasion de l'exercice du contrôle)», *Rép. resp. puiss. publ*, 2006, pp. 2 et s.

(639) *Contra*, v. Y. GAUDEMET, «La responsabilité de l'administration du fait de ses activités de contrôle», in *Gouverner, administrer, juger. Liber amicorum Jean Waline*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 565 et s; Y. GAUDEMET, *Traité de droit administratif, t. 1 : Droit administratif général*, Paris, L.G.D.J., 16e éd., 2001, p. 814.

(640) Reprise ici des conclusions du Commissaire du gouvernement Jean Romieu dans l'affaire *Tomaso-Grecco*, lequel soulignait de façon plus générale :

«[qu'il] appartient au juge de déterminer, dans chaque espèce, s'il y a une faute caractérisée du service de nature à engager sa responsabilité, et de tenir compte, à cet effet, tout à la fois de la nature de ce service, des aléas et des difficultés qu'il comporte, de la part d'initiative et de liberté dont il a besoin, en même temps que de la nature des droits individuels intéressés, de leur importance, du degré de gêne qu'ils sont tenus de supporter, de la protection plus ou moins grande qu'ils méritent, et de la gravité de l'atteinte dont ils sont l'objet»; Conclusions de Jean Romieu (*Sirey*, 1905, III, p. 113) rendues dans l'affaire *Tomaso Grecco* (C.E., 10 février 1905, *Rec. Lebon*, p. 139).

(641) P.-L. FRIER, *Précis de droit administratif*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat droit public», 3e éd., 2004, p. 479.

tude ou une liberté de jugement significative aux contrôleurs, le critère de la faute simple est habituellement retenu (642).

195. La jurisprudence récente du Conseil d'État se montre plus souple lorsqu'il s'agit d'apprécier la responsabilité de l'État à raison des activités des autorités de surveillance et de contrôle des institutions financières, retenant dans cette situation le critère de la faute lourde, comme en témoigne les récentes affaires *Kechichian* (643) concernant la Commission Bancaire et *Groupe Norbert Dentressangle* (644) concernant la Commission de Contrôle des Assurances (prédécesseur de l'ancienne A.C.A.M. depuis absorbée par l'A.C.P.). Le dispositif de ces arrêts n'est pas très instructif sur les motivations de la Haute juridiction pour avoir retenu ce critère (645), qui d'ailleurs, dans la mesure où le «domaine d'application de la faute lourde se réduit comme une peau de chagrin» (646), apparait à contre-courant des tendances actuelles faisant état de sa «disparition progressive» (647), et même de sa «mort annoncée [...] et de son remplacement jugé inéluctable par la faute simple» (648).

(642) C'est le cas par exemple du contrôle confié par l'État à l'Office national des forêts pour la conservation et la gestion des forêts communales (C.E., 25 mars 1994, *Commune de Kintzheim*, *Rec. Lebon*, p. 162), du contrôle confié à l'ordre des architectes du respect de l'obligation par ses membres de contracter une assurance (C.E., 6 décembre 1995, *Boisson et autres*, *Rec. Lebon*, p. 430), du contrôle technique de la sécurité des navires qui sont chargés d'effectuer des missions de secours en mer (C.E., 13 mars 1998, *Améon*, *Rec. Lebon*, p. 82). Lorsque l'enjeu est la santé et la vie humaine, le critère de la faute simple est également retenu indistinctement de la complexité des activités. V. par exemple la jurisprudence du Conseil d'État en matière d'activités médicales (C.E., Assemblée, 10 avril 1992, *Époux V.*, *Rec. Lebon*, p. 171), de transfusion sanguine (C.E., Assemblée, 9 avril 1993, *M. D.*, *Rec. Lebon*, p. 110), ou de secours d'urgence (C.E., 20 juin 1997, *Theux*, *Rec. Lebon*, p. 253).

(643) C.E., Assemblée, 30 novembre 2001, *Ministre de l'Économie, des finances et de l'industrie c. Époux Kechichian et autres*, *Rec. Lebon*, p. 587.

(644) C.E., 18 février 2002, *Groupe Norbert Dentressangle* (*R.F.D.A.*, 2002, p. 754, note F. Moderne).

(645) Les passages centraux de ces deux arrêts sont d'ailleurs quasiment similaires. Dans l'affaire *Kechichian*, le Conseil d'État relevait que «la responsabilité que peut encourir l'Etat pour les dommages causés par les insuffisances ou carences de celle-ci dans l'exercice de sa mission ne peut être engagée qu'en cas de faute lourde», là où dans l'affaire *Groupe Norbert Dentressangle* il relevait que «la responsabilité que peut encourir l'Etat pour les dommages causés par les insuffisances ou carences de la commission ne se substitue pas à celle de ces entreprises vis-à-vis, notamment, de leurs clients; que, dès lors, et eu égard à la nature des pouvoirs qui sont dévolus à la Commission de Contrôle des Assurances, elle ne peut être engagée qu'en cas de faute lourde».

(646) Waline, *Droit administratif*, *op. cit.*, p. 470.

(647) R. Drago, «Principes généraux de la responsabilité», *Rép. resp. puiss. publ.*, 2004, p. 7, n°s 48 et s. *Contra*, Gaudemet, «La responsabilité de l'administration...», *op. cit.*, pp. 565 et s.

(648) F. Moderne, «Responsabilité de la puissance publique et contrôle prudentiel des entreprises du secteur financier. Retour sur la jurisprudence Kechichian», in *Mélanges Paul Amselek*, Bruxelles, Bruylant, 2005, p. 598. Le même auteur évoque également au sein de la même étude «le pôle de résistance de la faute lourde, face aux assauts répétés de la faute simple».

Toutefois, les conclusions du Commissaire du gouvernement dans l'affaire *Kechichian* sont riches d'enseignements. Relevant la spécificité de l'activité de contrôle de la Commission Bancaire, il souligne que :

> «[l]e risque, en retenant un régime de responsabilité pour faute simple, est d'ôter au contrôleur comme aux contrôlés toute marge de manœuvre et d'initiative. Aux contrôlés, parce que le contrôleur sera incité, pour tenter de se couvrir, à multiplier des contrôles tatillons; au contrôleur parce que celui-ci ne voudra plus agir qu'à la condition d'être certain de ne pas commettre d'erreur.
>
> On peut se demander si un tel système est compatible avec l'office même de la régulation, [...] qui suppose, [...], un niveau élevé de flexibilité et de souplesse afin d'assurer une adaptation constante de la réglementation et des techniques de contrôle à une situation mouvante. La régulation exige une marge d'initiative et d'action, que contribuerait à assurer l'octroi d'une "franchise de responsabilité" [...]» (649).

196. S'il est vrai que ces décisions peuvent également s'expliquer par la volonté «de ne pas confisquer la responsabilité du contrôlé par celle du contrôleur» (650), ce régime spécial dégagé par le Conseil d'État se justifie également par la spécificité de l'environnement dynamique dans lequel évoluent les autorités de régulation du secteur financier et par la latitude et la marge de manœuvre dont elles peuvent jouir dans la conduite de leurs missions, le juge venant ici davantage réprimer de façon très résiduelle leur passivité ou «un comportement déficient» (651) plus que l'opportunité de leurs actions (652).

---

(649) On ne manquera pas de relever la concordance entre cet extrait des conclusions du Commissaire du Gouvernement et l'extrait des conclusions de Jean Romieu dans l'affaire *Tomaso Grecco* (*op. cit.*, note 640); A. SEBAN, «La responsabilité de l'État à raison de la surveillance des banques. Maintien d'une faute lourde. Conclusions sur Conseil d'État, 30 novembre 2001», in *Responsabilité et régulations économiques*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 5, 2007, p. 110 (nous soulignons). Le même auteur de ces conclusions rajoute à ce propos qu'il «semble important de prendre en considération le fait que la régulation est une pièce à trois personnages : régulateur, opérateurs économiques, usagers. Un équilibre doit pouvoir être établi par le régulateur entre la liberté du secteur et la nécessité de protéger les usagers. Dans un régime de faute simple, la pression des usagers peut conduire le régulateur à restreindre drastiquement la liberté du commerce et de l'industrie par un excès de réglementation. Du risque bien connu de capture du régulateur par les opérateurs, on tomberait dans le risque tout aussi redoutable de capture du régulateur par les usagers» (p. 111).

(650) GAUDEMET, «La responsabilité de l'administration...», *op. cit.*, p. 567.

(651) *Ibid.*, p. 567.

(652) Dans les affaires *Kechichian* et *Groupe Norbert Dentressangle*, il était question de rechercher la faute des autorités de contrôle du fait de leurs carences dans le contrôle des établissements financiers dépendant de leur compétence.

197. Dans le cadre britannique, la responsabilité des régulateurs est strictement limitée par la loi, faisant ainsi du Royaume-Uni le seul État à avoir envisagé cette question au sein de sa législation (653). Le *Banking Act* de 1987 et le *Financial Services and Markets Act* (F.S.M.A.) de 2000 octroient respectivement une immunité statutaire à la *Bank of England* et similairement à la F.S.A., de même qu'à toutes les personnes qui en sont membres et qui ont agi dans le cadre de leur fonctions, à l'exception de tous les actes ou omissions apparaissant de mauvaise foi (*in bad faith*) (654). Ainsi, la reconnaissance d'une faute condamnable dans l'exercice des missions de régulation (*misfeasance in public office*) est liée à la mise en œuvre d'un élément intentionnel, la mauvaise foi.

198. Le second jugement rendu par la Chambre des Lords dans l'affaire *Three Rivers* (655) est venu interpréter cette exception de la législation concernant la *Bank of England*, la solution adoptée ici pouvant être étendue à la F.S.A. compte tenu de la similarité des dispositions des deux législations et en l'absence d'une jurisprudence intéressant cette institution (656). La Chambre des Lords a assoupli cet élément intentionnel de mauvaise foi en considérant qu'il pouvait aussi être caractérisé par l'imprudence (*recklessness*) avérée dans le comportement par rapport aux conséquences que celui-ci peut

(653) «*The English legal system is by no means the only system to have considered the question of the liability of regulatory authorities*»; M. ANDENAS, D. FAIRGRIEVE, «Misfeasance in public office : Governmental liability and European influences», *Y.B.I.F.E.L.*, 2000-2001, p. 388. V. aussi, RINI, *La responsabilité des autorités de surveillance bancaire en Europe*, *op. cit.*, pp. 92 et s.; X, «Introduction», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R.C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 4, 1997, pp. xxi et s.

(654) Concernant la *Bank of England*, «*[n]either the Bank nor any person who is a member of its Court of Directors or who is, or is acting as, an officer or servant of the Bank shall be liable in damages for anything done or omitted in the discharge or purported discharge of the functions of the Bank under this Act unless it is shown that the act or omission was in bad faith*» (Banking Act 1987, Part I, 1(4)). Pour la F.S.A., «(1) *Neither the Authority nor any person who is, or is acting as, a member, officer or member of staff of the Authority is to be liable in damages for anything done or omitted in the discharge, or purported discharge, of the Authority's functions. [...] (3) Neither sub-paragraph (1) nor [...] applies (a) if the act or omission is shown to have been in bad faith*» (F.S.M.A., Schedule I, Section 19).

(655) *Three Rivers District Council v. Governor and Company of the Bank of England*, [2001] U.K.H.L. 16, 22 mars 2001. Sur cette affaire, v. C. PROCTOR, «Regulatory immunity and legal risk», *The Financial Regulator*, vol. 7, n° 3, 2002, pp. 31 et s.; F. ROSSI, «Tort Liability of Financial Regulators. A Comparative Study of Italian and English Law in a European Context», *E.B.L.R.*, vol. 14, n° 6, 2003, pp. 651 et s.; ANDENAS, FAIRGRIEVE, «Misfeasance in public office...», *op. cit.*, pp. 380 et s. Cette affaire a été initiée par les créanciers de la B.C.C.I., banque dont la déconfiture en 1991 a notamment amené le Comité de Bâle à développer de nouveaux standards en matière de surveillance consolidée des établissements financiers.

(656) En ce sens, v. ROSSI, «Tort Liability of Financial Regulators...», *op. cit.*, pp. 649-650.

engendrer, sans qu'il soit nécessaire d'apporter la preuve d'une quelconque malhonnêteté ou intention malveillante (657). Si cela élargi indéniablement les possibilités de mise en œuvre de la responsabilité des autorités de régulation au Royaume-Uni car, comme le relèvent deux auteurs, «*[r]eckless administrators are a more common phenomenon than outright dishonest ones*» (658), cette jurisprudence ne s'éloigne pas nécessairement de l'approche française dans la perspective nous intéressant, dans la mesure où, dans les deux, cas c'est davantage la situation de carence des autorités que leurs choix politiques qui sera sanctionnée.

199. Sans véritablement constituer ici une reconnaissance pleine et entière de l'exercice d'une fonction gouvernementale par ces autorités, ces éléments témoignent cependant de l'existence d'une poche substantielle d'autonomie politique échappant ainsi au contrôle du juge.

b) *L'immunité des autorités allemandes validée par le droit communautaire*

200. Le cas rhénan est conditionné par la conception large de la responsabilité de l'État à raison des fautes de ses organes qui est une garantie constitutionnelle, la Loi fondamentale allemande disposant en ce sens que «[q]uiconque est lésé dans ses droits par la puissance publique dispose d'un recours juridictionnel» (659), supposant donc «que la faute invoqué ait causé au demandeur un préjudice qui lui est propre» (660). Dans un premier temps la Cour fédérale, dans les affaires *Wetterstein* et *Herstatt* de 1979, a considéré que la protection des créanciers constituait un intérêt protégé au même titre que le maintien de la stabilité du secteur financier dans son ensemble, et que ceux-ci pouvaient faire valoir leurs droits en ce sens (661). La réforme de la loi bancaire intervenue en 1984 a tou-

(657) La Chambre des Lords souligne à ce propos : «*[r]ecklessness about the consequences, in the sense of not caring whether the consequences happen or not, will satisfy the test. In this context there is no additional element of dishonesty or bad faith that requires to be satisfied*» (*Three Rivers*, *op. cit.*, note 655, §62).

(658) ANDENAS, FAIRGRIEVE, «Misfeasance in public office...», *op. cit.*, p. 384.

(659) Art. 19-4 de la Loi fondamentale.

(660) SEBAN, «La responsabilité de l'État à raison de la surveillance des banques...», *op. cit.*, p. 99.

(661) *Wetterstein* (B.G.H.Z. 74, 144; 15 février 1979); *Herstatt* (B.G.H.Z. 75, 120; 12 juillet 1979). Ces deux jurisprudences (qui n'ont pas été consultées) sont citées notamment par SEBAN, «La responsabilité de l'État à raison de la surveillance des banques...», *op. cit.*, p. 99; ANDENAS,

tefois modifié cette conception en soulignant expressément que la surveillance et le contrôle des activités bancaires étaient réalisés dans le seul intérêt du public (662), et ce, afin de rendre inopérantes les demandes formées par les particuliers. Cette conception a également été reprise subséquemment dans des réglementations spécifiques au secteur des assurances et des marchés financiers (663), puis pour l'ensemble du secteur financier dans la réforme de 2002 instaurant la Ba.Fin. (664), rendant ainsi le superviseur allemand «*totally shielded from [...] liability*» (665). Cette immunité accordée en Allemagne, non pas sur des critères liés à la faute de l'autorité, mais sur un fondement permettant d'écarter *in ovo* toute responsabilité, n'a pas manqué de susciter l'interrogation de la doctrine sur sa potentielle inconstitutionnalité (666), mais c'est en pratique sur le terrain du droit communautaire que certains ont tenté de la contester.

201. Dans l'arrêt *Peter Paul* rendu en 2004 (667), faisant suite à la requête de certains déposants de l'établissement financier allemand *B.V.H. Bank* qui avaient soulevé la non-conformité au droit communautaire de cet aspect de la législation allemande (668), la C.J.C.E. a considéré que le droit communautaire :

FAIRGRIEVE, «Misfeasance in public office...», *op. cit.*, p. 391 et TISON, «Do not attack the watchdog! ...», *op. cit.*, p. 674.

(662) K.W.G., art. 6(4).

(663) Pour les marchés financiers, Wp.H.G., art. 4(2); pour le secteur de l'assurance, V.A.G., art. 81(1).

(664) Fin.D.A.G., art. 4(4).

(665) TISON, «Do not attack the watchdog! ...», *op. cit.*, p. 674.

(666) La remarque a notamment été réalisée au regard de l'article 34 de la Loi fondamentale disposant : «[l]orsqu'une personne, dans l'exercice d'une fonction publique dont elle est investie, viole ses obligations de fonction envers un tiers, la responsabilité incombe par principe à l'Etat ou à la collectivité au service de laquelle elle se trouve. L'action récursoire demeure possible en cas de faute intentionnelle ou de négligence grossière»; ANDENAS, FAIRGRIEVE, «Misfeasance in public office...», *op. cit.*, p. 392. V. aussi, RINI, *La responsabilité des autorités de surveillance bancaire en Europe*, *op. cit.*, pp. 165 et s.

(667) C.J.C.E., 12 octobre 2004, *Peter Paul et autres*, aff. C-222/02, *Rec. C.J.C.E.*, p. I-9425. Pour un aperçu, v. A. PRÜM, «La C.J.C.E. admet l'irresponsabilité des autorités de contrôle des banques vis-à-vis des déposants», *R.D.B.F.*, 2005, n° 1, pp. 3 et s.

(668) En l'espèce, les requérants soulevaient notamment devant les juridictions allemandes la violation de la directive 94/19/CE du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts (*J.O.C.E.*, L 135, 31 mai 1994). D'autres directives étaient en jeu de façon plus subsidiaire (77/780, 89/299 et 89/646). C'est la Cour fédérale allemande (*Bundesgerichtshof*) qui a décidé de surseoir à statuer afin de poser des questions préjudicielles relatives à la compatibilité de son droit interne à ses directives. Sur les conditions de mise en œuvre de la responsabilité des États membres pour violation du droit communautaire, et notamment les exigences de violation caractérisée du droit communautaire et de l'effet direct de la norme communautaire violée, v. A. BARAV, «Responsabilité et irresponsabilité de l'État en cas de méconnais-

> «ne peut être interprété comme s'opposant à une règle nationale selon laquelle les missions de l'autorité nationale de surveillance des établissements de crédit ne sont accomplies que dans l'intérêt général, ce qui exclut selon le droit national que les particuliers puissent demander réparation des préjudices causés par une surveillance défaillante de la part de cette autorité» (669).

202. La Cour a relevé l'argument allemand soutenant que sa réglementation «est fondée sur des considérations tenant à la complexité de la surveillance bancaire, dans le cadre de laquelle les autorités ont l'obligation de protéger une pluralité d'intérêts, parmi lesquels plus particulièrement celui de la stabilité du système financier» (670). Ainsi, de façon incidente, la C.J.C.E a reconnu la nécessaire flexibilité dont doivent bénéficier les autorités de régulation du secteur financier afin de mener à bien leurs multiples missions et, en ne souhaitant pas donner une interprétation trop extensive de ces directives, a permis «*to confirm that Community law does not interfere with regulatory immunities conferred by national law*» (671). Plusieurs États membres ont d'ailleurs manifesté leur désapprobation à une telle entrave (672).

203. Bien que les fondements soient différents, qu'ils soient inscrits dans la loi ou issus de la jurisprudence, qu'ils s'expriment par une très hypothétique carence des autorités ou par l'absence de droit individuel protégé, les autorités jouissent d'une quasi-immunité dans les choix qu'elles opèrent en matière de régulation du secteur financier. Cette position ne concerne pas seulement la France, le Royaume-Uni ou l'Allemagne avec la bienveillance du droit communautaire, mais se retrouve également en Australie (673), en Bel-

---

sance du droit communautaire», in *Gouverner, administrer, juger. Liber amicorum Jean Waline*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 439 et s.

(669) C.J.C.E., *Peter Paul et autres*, *op. cit.*, note 667, §32.

(670) *Ibid.*, §44.

(671) C. PROCTOR, «Regulatory liability for bank failures», *I.L.A. Rep. Conf.*, vol. 72, 2006, p. 544.

(672) En plus de l'Allemagne, cinq États membres (Espagne, Irlande, Italie, Portugal et Royaume-Uni) sont intervenus à l'instance et, dans leurs observations, se sont tous opposés à ce que la Cour trouve dans ces directives une base légale à la responsabilité des États au titre des activités de contrôle et de surveillance, rejoignant ainsi les conclusions de l'Avocat général, qui ont d'ailleurs été suivies par la Cour; TISON, «Do not attack the watchdog! ...», *op. cit.*, p. 664.

(673) Selon la réglementation australienne, aucune action ne peut être entreprise contre le régulateur «*in respect of anything done, or omitted to be done, in good faith and without negligence in the exercise or performance, or the purported exercise or performance, of powers, functions or duties*»; *Banking Act*, 1959, art. 70A(1).

gique (674), au Canada (675), à Hong Kong (676), en Irlande (677), en Italie (678), au Luxembourg (679), ou en Nouvelle Zélande (680). Le cas américain mérite quant à lui d'être abordé distinctement tant la nature gouvernementale des autorités de régulation y apparaît d'une façon très explicite.

c) *L'immunité des autorités américaines préservée par la législation fédérale*

204. En l'absence de législation, la Cour suprême a longtemps retenu une immunité totale de l'État, qu'elle a notamment exprimé par «*the principle that the United States cannot be lawfully sued without its consent in any case*» (681), principe dont plusieurs auteurs ont démontré la filiation, mystérieuse et paradoxale, avec celui de la couronne d'Angleterre selon lequel «*the King can do no wrong*» (682). Un assouplissement est intervenu en 1946 avec l'adoption du *Federal Tort Claims Act* (F.T.C.A.), législation permettant aux personnes privées de poursuivre l'État américain devant les juridictions fédérales pour les préjudices causés par des individus agissant en son nom. Une exception y est toutefois inscrite, disposant que cette responsabilité ne saurait être engagée pour «*[a]ny claim [...] based upon the exercise or performance or the failure to exercise or perform a discretionary*

(674) TISON, «Do not attack the watchdog! ...», *op. cit.*, p. 649.

(675) PROCTOR, «Regulatory immunity and legal risk», *op. cit.*, p. 38; PROCTOR, «Regulatory liability for bank failures», *op. cit.*, p. 541.

(676) PROCTOR, «Regulatory immunity and legal risk», *op. cit.*, p. 30; PROCTOR, «Regulatory liability for bank failures», *op. cit.*, p. 540.

(677) J. DOHERTY, N. LENIHAN, «Central bank independence and responsibility for financial supervision within the E.S.C.B. : The case of Ireland», in *Legal aspects of the European System of Central Banks. Liber amicorum Paolo Zamboni Garavelli*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2005, pp. 219 et s.

(678) ANDENAS, FAIRGRIEVE, «Misfeasance in public office...», *op. cit.*, p. 392.

(679) TISON, «Do not attack the watchdog! ...», *op. cit.*, pp. 648-649.

(680) PROCTOR, «Regulatory immunity and legal risk», *op. cit.*, p. 39; PROCTOR, «Regulatory liability for bank failures», *op. cit.*, p. 541.

(681) *United States v. Lee*, 106 U.S. 196, 204 (1882).

(682) M.C. NILES, «"Nothing but the Mischief" : The Federal Tort Claims Act and the scope of discretionary immunity», *Admin. L. Rev.*, vol. 54, 2002, pp. 1282 et s.; E. CHEMERINSKY, «Against sovereign immunity», *Stan. L. Rev.*, vol. 53, 2001, pp. 1201 et s.; J.R. LEVINE, «The Federal Tort Claims Act : A proposal for institutional reform», *Colum. L. Rev.*, vol. 100, 2000, pp. 1539 et s. Sur ce principe, v. H. BARRY, «The King can do no wrong», *Va. L. Rev.*, vol. 11, 1924-1925, pp. 349 et s. Le célèbre jurisconsulte britannique William Blackstone soulignait à propos de cette maxime que «*[b]esides the attribute of sovereignty, the law also ascribes to the King, in his political capacity, absolute perfection. The King can do no wrong. [...] The King, moreover, is not only incapable of doing wrong, but even of thinking wrong : he can never mean to do an improper thing : in him is no folly or weakness*»; W. BLACKSTONE, *Commentaries on the law of England. (1st Book)*, Oxford, Clarendon Press, 1765, pp. 238-239.

function or duty on the part of a federal agency or an employee of the Government, whether or not the discretion involved be abused» (683). L'interprétation de cette *discretionary function exception* s'est placée au cœur des différends impliquant le F.C.T.A. et s'est trouvée intimement liée au principe de séparation des pouvoirs car il s'agit d'empêcher que le pouvoir judiciaire exerce son contrôle sur des choix politiques soumis au processus démocratique (684).

205. C'est précisément dans une affaire impliquant la potentielle responsabilité d'une autorité de régulation financière que la Cour suprême, dans son arrêt *Gaubert* (685) de 1991, est venue clarifier les critères permettant de caractériser cette exception (686). En l'espèce était en jeu la responsabilité du *Federal Home Loan Bank Board*, aujourd'hui remplacée par le *Federal Housing Finance Board*, agence fédérale indépendante ayant pour mission de s'assurer que les banques spécialisées dans le domaine des prêts immobiliers exercent leurs activités financières d'une façon saine et sûre (687). Compte tenu de la nature de cette institution, de ses pouvoirs (688)

(683) 28 U.S.C. §2680(a).

(684) NILES, «"Nothing but the Mischief"...», *op. cit.*, p. 1312; H.J. KRENT, «Preserving discretion without sacrifice deterrence : Federal governmental liability in tort», *U.C.L.A. L. Rev.*, vol. 38, 1991, p. 884. Cela est d'ailleurs souligné dans une célèbre formule de la Cour suprême dans l'affaire *Varig* : «*Congress wished to prevent "second-guessing" of legislative and administrative decisions grounded in social, economic, and political policy through the medium of an action in tort*». *United States v. Varig Airlines*, 467 U.S. 797, 798 (1984). Cet aspect se retrouve aussi dans les écrits de William Blackstone, lequel souligne à propos de la maxime «*the King can do no wrong*» :

«*[w]hich ancient and fundamental maxim is not to be understood, as if everything transacted by the government was of course just and lawful, but means only two things. First, that whatever is exceptionable in the conduct of public affairs is not to be imputed to the King, nor is he answerable for it personally to his people : for this doctrine would totally destroy that constitutional independence of the crown, which is necessary for the balance of power, in our free and active, and therefore compounded, constitution. And, secondly, it means that the prerogative of the crown extends not to do any injury : it is created for the benefit of the people, and therefore cannot be exerted to their prejudice*»; BLACKSTONE, *Commentaries on the law of England...*, *op. cit.*, p. 239.

(685) *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315 (1991).

(686) Parmi les plus importantes affaires précédentes où la Cour suprême s'est prononcée sur la «*discretionary function exception*», il convient de retenir les arrêts *Dalehite v. United States*, 346 U.S. 15 (1953); *United States v. Varig Airlines*, 467 U.S. 797 (1984) ainsi que *Berkovitz et al. v. United States*, 486 U.S. 531 (1988). Alors que les deux premières relevaient comme critère la distinction entre «*planning*» et «*operational*», la Cour dans l'affaire *Berkovitz* a dégagé le double standard «*discretionary in nature*»/«*based on considerations of public policy*» que l'affaire *Gaubert* est venu préciser.

(687) L'actuelle mission de sa successeur est formulée ainsi : «*[t]he primary duty of the Board shall be to ensure that the Federal Home Loan Banks operate in a financially safe and sound manner*»; 12 U.S.C. §1422(a)(3).

(688) 12 U.S.C. §1422(b).

et de ses objectifs, la solution retenue par la Cour suprême ici est donc parfaitement transposable à la S.E.C., à la C.F.C.T., ou à la *Federal Reserve*. Le plaignant réclamait la mise en œuvre de la responsabilité l'État pour la négligence dont a fait preuve le *Federal Home Loan Bank Board* dans la surveillance et le contrôle de *l'Independent American Savings Association*, institution d'épargne inceoporée au Texas dont il était actionnaire et qui a par la suite fait faillite.

206. Rejetant les conclusions de la juridiction inférieure, la Cour suprême retient deux critères cumulatifs afin d'intégrer l'activité du *Federal Home Loan Bank Board* dans la *discretionary function exception*. Cette exception couvre les activités impliquant «*an element of judgment or choice*» et basées sur des «*considerations of public policy*» (689). Relativement au premier élément, qui n'appelle pas de commentaires particuliers, la Cour indique que c'est la violation par l'agent public d'une obligation à sa charge qui permet de démontrer l'absence d'une possibilité de jugement ou de choix (690). La mise en perspective du deuxième élément, qui retient l'attention ici, se rapporte à la condition de la poursuite d'une politique publique car «*[o]nly policy-oriented decisions enjoy such immunity*» (691). La Cour effectue une liaison entre ces deux conditions en retenant que la délégation opérée à destination de l'agence, permettant une discrétion ou une latitude de comportement, crée une forte présomption que celui-ci sera de nature politique. En ce sens, elle relève que «*if a regulation allows the employee discretion, the very existence of the regulation creates a strong presumption that a discretionary act authorized by the regulation involves consideration of the same policies which led to the promulgation of the regulations*» (692).

207. Si la délégation d'un choix politique du parlement vers l'agence emporte automatiquement existence de décisions de nature politique, cette deuxième condition pourrait apparaître comme

(689) *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315, 316 (1991).

(690) La Cour insiste à cet égard que «*[i]f the employee violates the mandatory regulation, there will be no shelter from liability, because there is no room for choice, and the action will be contrary to policy*»; *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315, 324 (1991); v. LEVINE, «The Federal Tort Claims Act...», *op. cit.*, pp. 1542-1543.

(691) *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315, 321 (1991).

(692) *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315, 324 (1991).

tautologique. Il s'agit toutefois, selon la Cour suprême, de démontrer l'existence même d'une telle politique publique de l'agence dont les agents sont les dépositaires, et plus spécialement de sa formulation, qui peut se décliner de multiples façons, que ce soit par la mise en œuvre d'un pouvoir normatif ou par la mise en place d'une gestion au cas par cas (693). C'est d'ailleurs ce dernier aspect qui permet de caractériser l'existence de décisions politiques dans l'activité du *Federal Home Loan Bank Board* puisque la Cour retient qu'il a adopté en 1982 «*a formal statement of policy regarding the Bank Board's use of supervisory actions*», et par lequel notamment cette agence «*recognizes that supervisory actions must be tailored to each case, and that such actions will vary according to the severity of the violation of law or regulation or the unsafe or unsound practice*» (694).

208. C'est ainsi que la Cour suprême a reconnu la satisfaction de ce deuxième critère, étant «*convinced that each of the regulatory actions in question involved the kind of policy judgment that the discretionary function exception was designed to shield*» (695), et a considéré que les activités de contrôle menées par les autorités de régulation du secteur financier ne pouvaient faire l'objet d'un contrôle juridictionnel compte tenu de leur essence politique. Cette position est venue affermir celles formulées précédemment par des juridictions fédérales de degré inférieur qui ont reconnu l'immunité de la F.D.I.C. sur ce fondement (696), réaffirmée d'ailleurs plus récemment par une cour de District soulignant l'impossibilité de mettre en œuvre la responsabilité des autorités fédérales de régulation du secteur financier (697).

(693) La Cour suprême relève en effet que «*[n]ot all agencies issue comprehensive regulations, however. Some establish policy on a case-by-case basis, whether through adjudicatory proceedings or through administration of agency programs. Others promulgate regulations on some topics, but not on others. In addition, an agency may rely on internal guidelines, rather than on published regulations*»; *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315, 324 (1991).

(694) *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315, 330 (1991).

(695) *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315, 332 (1991).

(696) Une cour de District soulignait de façon très claire en 1985 que : «*[it] is evident that the decisions of whether and how to intervene in failing banks is discretionary with the F.D.I.C. and thus falls within the discretionary function exception of the Federal Tort Claims Act*»; *F.D.I.C. v. Jennings*, 615 F.Supp. 465, 467 (D.C.Okla.1985). Plus proche de l'affaire *Gaubert*, dans l'affaire *Mmahat*, une cour d'appel fédérale soulignait : «*Mmahat wants us to take the F.D.I.C. out of the exception for failure to interfere. We decline to do so, and affirm the district court on this point*»; *F.D.I.C. v. Mmahat*, 907 F.2d 546, 552 (5th Cir. 1990).

(697) Dans l'affaire *Grant Thorton*, une cour de District a en effet rappelé : «*[t]he court notes that the principle of sovereign immunity prohibits Grant Thornton from joining federal regulators and seeking contribution*»; *Grant Thorton L.L.P. v. F.D.I.C.*, 535 F.Supp.2d 676, 721 (S.D.W.Va. 2007).

209. La synthèse de cette approche de droit comparé de la responsabilité des autorités de régulations du secteur financier permet de les appréhender sous une nouvelle perspective.

2. *La nature gouvernementale de la latitude d'action des autorités de régulation*

210. La réponse apportée par les juridictions américaines rejoint la position allemande, mais elle se singularise de cette dernière et des précédentes car le fondement de l'immunité des autorités de régulation ne résulte pas d'une disposition législative spéciale mais réside dans son rattachement général à la fonction gouvernementale. C'est d'ailleurs ce qu'a souligné la Cour suprême dans l'affaire *Varig* lorsqu'elle a rappelé la nature même de la fonction en jeu : «*such exception was plainly intended to encompass the discretionary acts of the Government acting in its role as a regulator of the conduct of private individuals*» (698), la fonction gouvernementale pouvant ainsi se diffuser au sein de nombreuses strates de l'administration comme l'a encore souligné la Cour suprême, «*[i]t is the nature of the conduct, rather than the status of the actor, that governs whether the exception applies*» (699).

211. On ne manquera pas ici de relever, au-delà de l'analogie sémantique, la convergence conceptuelle avec l'injusticiabilité dont bénéficient les actes de gouvernement en droit français (700), qui permettent d'ailleurs de «traduire la différence de nature entre la fonction gouvernementale qui relève du politique et la fonction administrative limitée à l'exécution quotidienne des lois» (701). Si, en droit français, à la différence du droit américain, la qualité de l'auteur a toute son importance dans la caractérisation de l'acte de gouvernement (702), et en écarte ainsi a priori le bénéfice aux autorités de régulation, il apparaît toutefois que le terrain de la responsabilité de celles-ci, éclairée à la lumière du droit comparé, soit suffisamment fertile à une réflexion sur l'existence de l'exercice d'une fonction de nature gouvernementale par les autorités de régulation

(698) *United States v. Varig Airlines*, 467 U.S. 797, 798 (1984). (Nous soulignons).
(699) *United States v. Gaubert*, 499 U.S. 315, 316 (1991).
(700) P. SERRAND, «Acte de gouvernement», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, pp. 14-17.
(701) FRIER, *Précis de droit administratif*, *op. cit.*, p. 275.
(702) R. CHAPUS, «L'acte de gouvernement, monstre ou victime ?», *D.*, 1958, p. 7.

du secteur financier. La question se pose ainsi de savoir si la «franchise de responsabilité» dont bénéficient les autorités de régulation en droit français, reconnaissant ainsi la latitude politique dont elles doivent jouir dans le cadre de leur activité, ne traduit pas l'exercice par elles d'une fonction gouvernementale.

212. Comme cela a été rapidement souligné, l'acte de gouvernement n'est pas susceptible «de faire l'objet d'un quelconque recours contentieux, soit sur le terrain de la légalité, soit sur celui de la responsabilité» (703) et le juge n'est pas plus en mesure d'en contrôler l'opportunité (704). Ils permettent de distinguer la portion d'activité non administrative exercée par le gouvernement (705) et ainsi de «tracer d'une manière précise la frontière entre l'acte d'administration et l'acte de gouvernement» (706). Pour reprendre l'expression du Professeur René Chapus, ce sont «des actes par lesquels se manifeste l'activité gouvernementale» (707), dans son essence même pourrait-on ajouter. La littérature sur les actes de gouvernement est abondante et, si les positions doctrinales manifestent parfois une certaine bienveillance à leur égard (708), leur réprobation est plus fréquente (709), plusieurs auteurs soulignant en ce sens qu'ils traduisent moins «une injonction de la loi [qu'une] autocensure du juge administratif» (710), là où pour d'autres il constitue une anomalie juridique, voire d'une tâche dans un État de droit (711). Il ne s'agit pas ici de porter un

(703) C. GUETTIER, «Irresponsabilité de la puissance publique (régimes législatifs, réglementaires et jurisprudentiels)», *Rép. resp. puiss. publ.*, 2005, p. 6, n° 19. Sur la relativisation de l'immunité du contentieux de la responsabilité, v. GAUDEMET, *Traité de droit administratif, t. 1 : Droit administratif général*, *op. cit.*, pp. 594-595.

(704) P. DUEZ, *Les actes de gouvernement*, Paris, Dalloz, rééd., coll. «Bibliothèque Dalloz», 2006, (Sirey, 1935), p. 18.

(705) CHAPUS, «L'acte de gouvernement, monstre ou victime ?», *op. cit.*, p. 8.

(706) DUEZ, *Les actes de gouvernement*, *op. cit.*, p. 32.

(707) CHAPUS, «L'acte de gouvernement, monstre ou victime ?», *op. cit.*, p. 8.

(708) *Ibid.*, pp. 5 et s. L'auteur souligne à ce propos qu'il conviendrait «que l'on se défasse de ce sentiment de réprobation et même d'indignation que l'on éprouve à l'égard des actes de gouvernement» (p. 10).

(709) M. VIRALLY, «L'introuvable "acte de gouvernement"», *R.D.P.*, 1952, pp. 317 et s.

(710) X. DUPRÉ DE BOULOIS, «La théorie des actes de gouvernement à l'épreuve du droit communautaire», *R.D.P.*, 2000, n° 6, p. 1822. La justification juridique la plus fréquente de leur immunité réside dans leur nature non administrative. Ainsi le Professeur Christophe Guettier souligne-t-il que «de tels actes ne pouvaient pas être considérés comme des actes de nature administrative au sens strict. Cette situation justifiait alors l'incompétence totale du juge administratif à leur égard»; GUETTIER, «Irresponsabilité de la puissance publique...», *op. cit.*, p. 32, n° 101. Jean Waline relève quant à lui «[qu]'au fond, le contrôle de l'activité gouvernementale relève du seul parlement»; WALINE, *Droit administratif*, *op. cit.*, p. 319.

(711) F. MELLERAY, «L'immunité juridictionnelle des actes de gouvernement en question. Le droit français confronté aux développements récents du droit espagnol», *R.F.D.A.*, 2001, n° 5, p. 1089.

jugement positif ou négatif sur l'existence d'une telle exception, mais de se demander si un rapprochement conceptuel peut s'opérer entre cette irresponsabilité et les conditions très strictes de mise en œuvre de la responsabilité des autorités de régulation. S'il existe une distinction entre la restriction de la responsabilité des autorités de régulation au domaine de la faute lourde – leur responsabilité étant ainsi significativement amoindrie mais pas écartée par principe – et la doctrine des actes de gouvernement qui traduit «une volonté *a priori* d'assurer l'immunité des actes» (712), celle-ci ne semble pas insurmontable.

213. Une certaine analogie entre ces deux sphères est relevée par le Professeur Denys De Béchillon qui, s'interrogeant sur les possibles «*justifications* au maintien de zones d'irresponsabilité de la puissance publique» (713), n'hésite pas à effectuer un rapprochement de celles-ci avec la théorie des actes de gouvernement, soulignant qu'il «peut-être loisible d'admettre, par transposition de la logique sous-jacente à la théorie des actes de Gouvernement, que certaines actions essentielles à la vie de l'État gagnent à n'être pas empêchées par l'intervention d'un juge» (714). Il n'y a en effet pas de différence fondamentale entre un impossible contrôle *ex ante* et *ex post* des actes de gouvernement et de leurs conséquences, et la quasi-impossibilité d'engager la responsabilité des régulateurs financiers pour leurs choix politiques. Ces deux perspectives relèvent d'un même objectif en ce qu'elles permettent dans les deux cas de ne pas faire peser une menace juridictionnelle sur les choix politiques opérés par les autorités gouvernementales ou les autorités de régulation (715). L'ensemble des actes de ce que l'on appelle au sens large «l'administration» peuvent-ils dès lors être appréhendés comme un seul et même ensemble ?

214. Le Professeur Yves Gaudemet, qui ne se rallie d'ailleurs pas à la thèse selon laquelle le degré de faute requise dépend de la complexité du contrôle (716), effectue une distinction entre les activités

(712) CHAPUS, «L'acte de gouvernement, monstre ou victime ?», *op. cit.*, p. 8.

(713) D. DE BÉCHILLON, «Irresponsabilité de la puissance publique», *Rép. resp. puiss. publ.*, 2002, p. 2, n° 3. (Souligné par l'auteur).

(714) *Ibid.*, p. 2, n° 3.

(715) Dans le cas des *independent agencies* américaines, v. KRENT, «Preserving discretion without sacrifice deterrence...», *op. cit.*, p. 902.

(716) GAUDEMET, «La responsabilité de l'administration...», *op. cit.*, pp. 565 et s.

de «contrôle» d'une part – en y incluant celles des autorités de régulation – et la «gestion administrative» d'autre part, soulignant à ce propos «qu'il convient de laisser à l'auteur de l'acte une liberté suffisante [et de] laisser à l'administration une marge d'action libre, en "franchise de responsabilité" [que] le système de la faute lourde qui, faisant reculer le seuil de responsabilité, [...] permettra» (717). Doit-on pour autant se satisfaire d'une grille d'analyse à trois niveaux (gouvernement, administration de contrôle, gestion administrative) et à laquelle pourrait correspondre – de façon assez imparfaite d'ailleurs – le triptyque actes de gouvernement, faute lourde et faute simple? Une telle décomposition ne nous semble pas plus adéquate car entre ces trois niveaux il est davantage question d'une différence de degré que d'une différence de nature. Une lecture de l'acte de gouvernement comme étant l'expression d'une réserve de pouvoir discrétionnaire, permet de réconcilier ces perspectives.

215. De nombreux auteurs ont manifesté leur penchant pour l'effacement de la doctrine de l'acte de gouvernement au profit de la reconnaissance du pouvoir discrétionnaire. Léon Michoud affirmait d'ailleurs en 1913 que ce serait «un progrès réel que de substituer à la théorie de l'acte de gouvernement une théorie approfondie, et de plus en plus précisée, du pouvoir discrétionnaire» (718). Dans son célèbre ouvrage sur ce sujet, Paul Duez soulignait déjà que «derrière l'acte de gouvernement point l'acte discrétionnaire» (719) et que «la théorie de l'acte de gouvernement, sans inconvénients pratiques, peut disparaître pour venir se fondre dans la théorie du pouvoir discrétionnaire» (720). Il convient dès lors de se demander si cette reconnaissance ne s'est pas déjà opérée de façon implicite. A l'instar des évolutions qu'a pu connaître l'acte de pure administration, qui était à l'origine insusceptible de recours au XIXe siècle et que l'autorisation des contrôles de la légalité externe et interne de l'acte a fait disparaitre au profit de l'acte administratif unilatéral, la doctrine a mis plus récemment en

(717) *Ibid.*, p. 566.

(718) Cité par DUPRÉ DE BOULOIS, «La théorie des actes de gouvernement...», *op. cit.*, pp. 1812-1813.

(719) DUEZ, *Les actes de gouvernement*, *op. cit.*, p. 210. Nous préférerons à ce titre parler de «pouvoir» plutôt que «d'acte» discrétionnaire.

(720) DUEZ, *Les actes de gouvernement*, *op. cit.*, p. 194.

perspective en matière d'actes de gouvernement à la fois un fréquent contrôle de leur légalité interne et les «prémisses jurisprudentielles d'un contrôle de [leur] légalité externe» (721). Sans entrer dans les détails de la jurisprudence mettant en relief ce mouvement (722), celui-ci «consiste à réintroduire l'acte de gouvernement dans la légalité et à reconnaître un large pouvoir discrétionnaire à l'autorité exécutive dans l'exercice de sa compétence» (723).

216. Il est dès lors loisible de mettre en parallèle ce pouvoir discrétionnaire et celui reconnu par le Conseil d'État au profit de la Commission Bancaire dans l'affaire *Kechichian*, qui fait d'ailleurs écho à la terminologie employée dans le contexte américain. Le refus d'élargir la responsabilité à la faute simple trouve sa source dans la nécessité de faire échapper au contrôle des juges, que ce soit en amont où en aval, le contrôle d'activités de nature discrétionnaire nécessitant une certaine latitude de jugement. L'injusticiabilité, aujourd'hui entamée, des actes de gouvernement et la limitation de responsabilité des autorités de régulations reposent ainsi sur le même sous-jacent et relèvent de la même dynamique. On serait en présence, d'une part, d'un pouvoir discrétionnaire quasi absolu et, d'autre part, d'un pouvoir discrétionnaire relatif, lequel doit s'arrêter au seuil de la carence ou de la négligence avérée. Il y aurait d'ailleurs un parallèle à effectuer entre la réduction du champ d'application des actes de gouvernement (724), autrefois très large et qui «s'est sensiblement réduit à la faveur du développement de l'idée d'État de droit» (725) et celle, pour des raisons similaires, du champ d'application de la faute lourde en matière de responsabilité de l'État (726).

217. Cette mise en parallèle révèle finalement une idée de gradation et de diffusion de la fonction gouvernementale. Il s'agit davantage d'un

(721) DUPRÉ DE BOULOIS, «La théorie des actes de gouvernement...», *op. cit.*, p. 1814.

(722) V. l'analyse de la jurisprudence réalisée sur cette question par DUPRÉ DE BOULOIS, «La théorie des actes de gouvernement...», pp. 1814-1822.

(723) *Ibid.*, p. 1813.

(724) Déjà esquissé par Paul Duez en 1935, v. DUEZ, *Les actes de gouvernement*, *op. cit.*, pp. 168 et s. V. aussi J.-C. VENEZIA, «Eloge de l'acte de gouvernement», in *Gouverner, administrer, juger. Liber amicorum Jean Waline*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 723 et s. *Contra*, MELLERAY, «L'immunité juridictionnelle des actes de gouvernement en question...», *op. cit.*, p. 1092; GAUDEMET, *Traité de droit administratif, t. 1 : Droit administratif général*, p. 597.

(725) GUETTIER, «Irresponsabilité de la puissance publique...», *op. cit.*, p. 32, n° 102.

(726) V. *supra* n°s 194 et s.

continuum, à l'instar de ce qu'un des auteurs partisan de la théorie de la formation du droit par degrés soulignait lorsqu'il précisait «l'importance du pouvoir discrétionnaire diminue à chacun des degrés de formation du droit» (727). Il ne s'agit non pas de l'effacement de la distinction entre les activités relevant du gouvernement et celles relevant de l'administration, mais de la possibilité de l'exercice d'activités de nature gouvernementale au sein de ce qui apparaît à première vue comme relevant de l'administration (728), car «il est difficile de marquer la limite exacte entre gouvernement et administration» (729). Bien que cela n'apparaisse pas de façon explicite au sein de la jurisprudence du Conseil d'État, la fonction gouvernementale et la réserve de pouvoir discrétionnaire qui lui est attachée, se diffuse de façon décroissante au sein des strates administratives. Les autorités de régulation du secteur financier, qui disposent d'une réserve de pouvoir discrétionnaire significative, exercent donc de façon incontestable une activité de nature gouvernementale, et la limitation de responsabilité s'explique, à l'instar de l'acte de gouvernement, pour «des raisons politiques plus que juridiques» (730). Dans la mesure où elles permettent de faire respecter une certaine stabilité financière, elles peuvent ainsi être par ce biais rapprochées de la politique monétaire menée par les banques centrales qui constituent de façon incontestable l'exercice d'une fonction gouvernementale (731). Elles apparaissent ainsi, comme cela a été écrit à propos des *independent agencies* américaines, comme «de petits gouvernements dans le grand gouvernement fédéral» (732). Sans doute l'exercice simultané par les autorités de régulation du secteur financier de fonctions relevant de la juridiction et de la législation a-t-il longtemps brouillé les éléments de cette analyse.

*
* *

(727) Expression formulée par R. BONNARD dans son article «La théorie de la formation du droit par degrés dans l'œuvre d'Adolf Merkl» (*R.D.P.*, 1928, pp. 668-696) et reprise par MELLERAY, «L'immunité juridictionnelle des actes de gouvernement en question...», *op. cit.*, p. 1098.

(728) Cette idée de *continuum* est d'ailleurs esquissé par Paul Duez lorsqu'il note que : «la fonction gouvernementale et la fonction administrative se différencient seulement par leur importance politique, la première dominant la seconde puisqu'elle détermine l'orientation générale suivant laquelle s'accomplira cette dernière. Mais fonction gouvernementale et fonction administrative se manifestent par des actes, décisions générales et individuelles, qui, au regard de l'analyse juridique, ont le même contenu»; DUEZ, *Les actes de gouvernement*, *op. cit.*, p. 32.

(729) WALINE, *Droit administratif*, *op. cit.*, p. 319.

(730) GAUDEMET, *Traité de droit administratif, t. 1 : Droit administratif général*, *op. cit.*, p. 597.

(731) V. *supra* note 632. V. aussi, KRENT, «Preserving discretion without sacrifice deterrence...», *op. cit.*, p. 897.

(732) ZOLLER, «Les agences fédérales américaines, la régulation et la démocratie», *op. cit.*, p. 758.

218. Les autorités de régulation financière combinent ainsi les différentes fonctions de l'État sur un espace matériel donné et disposent «d'une portion de l'autorité publique» (733). Ce qui dépasse largement «un phénomène de fragmentation du pouvoir administratif» (734), et que l'on pourra désigner de façon neutre comme constituant une fragmentation matérielle des fonctions de l'État, plus péjorativement comme une «balkanisation» ou un «dépeçage» (735), peut malmener (736), ou pour certains renouveller, le principe de séparation des pouvoirs (737). Pour d'autres elle traduit l'émergence, plus ou moins dangereuse, d'une quatrième forme

(733) J.-M. GOLLIER, «Organisation et méthodes d'intervention», in *Les autorités de contrôle des marchés financiers, des assurances et de la concurrence. Bilan et perspectives*, (dir. : X. Dieux), Bruxelles, Bruylant, 2002, p. 108.

(734) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 17.

(735) P. COLLAS, «Le "dépeçage" de l'administration. Un nouveau pas : La tentative d'autonomiser la Banque de France», *R.R.J.*, 1994, n° 2, p. 557.

(736) Dans son rapport sur la A.A.I., le Conseil d'État met en relief «la brèche que constituent les autorités administratives indépendantes dans la tradition juridique française attachée à une conception stricte de la pensée de Montesquieu et de la séparation des pouvoirs»; CONSEIL D'ÉTAT, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, *op. cit.*, p. 285. Le cumul de certaines fonctions au sein de ces autorités de régulation est en effet susceptible de poser des problèmes avec les exigences du procès équitable. C'est ce qu'avait notamment relevé la C.E.D.H. à propos de l'ancienne Commission Bancaire. Concluant à une volation de l'article 6 §1 de la Convention, la Cour avait relevé «d'emblée l'imprécision des textes qui régissent la procédure devant la Commission bancaire, quant à la composition et aux prérogatives des organes appelés à exercer les différentes fonctions qui lui sont dévolues. [...] il ne ressort pas du [Code monétaire et financier], ni d'un éventuel règlement intérieur, de distinction claire entre les fonctions de poursuite, d'instruction et de sanction dans l'exercice du pouvoir juridictionnel de la Commission bancaire. [...] il résulte [...] que la société requérante pouvait raisonnablement avoir l'impression que ce sont les mêmes personnes qui l'ont poursuivie et jugée»; C.E.D.H., *Dubus S.A. c. France*, Requête n° 5242/04, arrêt du 11 juin 2009, §56-57, 60.

(737) M. COMBA, «The evolving concept of separation of powers and independent administrative agencies», in *Independent administrative authorities*, (dir. : M. Andenas, R. Caranta, D. Fairgrieve), London, B.I.I.C.L., 2004, pp. 224 et s. v. aussi, X, «Introduction», *op. cit.*, pp. xi et s. En France, le Conseil constitutionnel a considéré dans sa décision de 1989 relative au Conseil Supérieur de l'Audiovisuel (Décision n° 88-248 D.C. du 17 janvier 1989, *Loi modifiant la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication*, *R.J.C.*, I-339; L. FAVOREU, L. PHILIP, *Les grandes décisions du Conseil constitutionnel*, Paris, Dalloz, coll. «Grands arrêts», 12e éd., 2003, pp. 721 et s.) que l'exercice par les autorités administratives indépendantes d'un pouvoir de sanction n'était pas incompatible avec le principe de séparation des pouvoirs tel que prévu par la les articles 11 et 16 de la Déclaration des Droits de l'homme et du Citoyen si une sanction intervient en relation à des «manquements à des obligations attachées à une autorisation administrative» (§32). Alors que cette solution apparaissait valoir uniquement pour les autorités administratives indépendantes (§26-27), une décision ultérieure a reconnu la possibilité pour toute autorité administrative de disposer d'un pouvoir de sanction «dès lors, d'une part, que la sanction susceptible d'être infligée est exclusive de toute privation de liberté et, d'autre part, que l'exercice du pouvoir de sanction est assorti par la loi de mesures destinées à sauvegarder les droits et libertés constitutionnellement garantis»; (Décision n° 89-260 du 28 juillet 1989, Loi relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, *R.J.C.*, I-365, §6; v. FAVOREU, PHILIP, *Les grandes décisions du Conseil constitutionnel*, *op. cit.*, pp. 739-740).

de pouvoir (738). Elle révèle surtout qu'entre la structure étatique dans son ensemble et celle des systèmes de régulation du secteur financier, il n'existerait qu'une invariance d'échelle. L'indépendance octroyée à ces autorités vient les isoler encore plus significativement de la traditionnelle structure unitaire de l'État (739).

SECTION 2. – L'indépendance des autorités

219. Les autorités de régulation se sont développées dans des climats de méfiance à l'égard de l'administration (740) et de sa politisation excessive (741), tout en tâchant de se préserver de l'influence des acteurs privés du secteur régulé (742). C'est ainsi qu'une large indépendance leur a été octroyée. Les modèles nationaux se distinguant les uns des autres, l'indépendance dont elles jouissent diffère, et il existe d'ailleurs au sein d'un même État une hétérogénéité des modèles (743). Il ne s'agit pas de réduire les autorités de régulation à cette indépendance pour en faire un élément commun de leur étude (744), mais plus spécialement, et en dépit des divergences existantes entre et au sein des modèles nationaux, de dresser les contours communs de l'étendue de cette indépendance (**I.**), puis de s'interroger sur sa signification (**II.**).

(738) Dans le cadre américain notamment où l'on a pu parler de «*headless fourth branch*», littérallement «quatrième branche sans tête»; v. P. L. STRAUSS, «The place of agencies in government : Separation of powers and the fourth branch», *Colum. L. Rev.*, vol. 84, n° 3, 1984, pp. 574 et s.; M.S. FLAHERTY, «The most dangerous branch», *Yale L.J.*, vol. 105, 1996, pp. 1819 et s.; ZOLLER, «Les agences fédérales américaines, la régulation et la démocratie», *op. cit.*, p. 758. *Contra*, P. P. SWIRE, «Incorporation of independent agencies into the executive branch», *Yale L.J.*, vol. 94, 1985, pp. 1766 et s. Pour un autre auteur, ces autorités constituent dans le cadre français une sorte de «Tiers État administratif»; GOHIN, *Institutions administratives*, *op. cit.*, p. 251.

(739) Ces autorités échappent en effet «à l'autorité directe du gouvernement et contredisent le principe unitaire qui préside à l'agencement des structures étatiques»; J.-L. QUERMONNE, *L'appareil administratif de l'État*, Paris, Seuil, coll. «Points Politique», 1991, p. 250.

(740) Dans le cadre américain, un auteur souligne que l'administration centrale est «une institution jugée – à tort ou à raison – à la solde du Président, donc partisane, expéditive et peuplée plus de "petits copains" du Chef de l'État que de fonctionnaires compétents»; COTTIER, «Les "*independent agencies*" américaines...», *op. cit.*, p. 147, n° 2.

(741) Dans le cadre français, v. QUERMONNE, *L'appareil administratif de l'État*, *op. cit.*, p. 251.

(742) F. DREYFUS, «Les autorités administratives indépendantes. De l'intérêt général à celui des grands corps», in *Perspectives du droit public. Etudes offertes à Jean-Claude Hélin*, Paris, Litec, 2004, p. 224.

(743) Pour une l'illustration dans le modèle français, v. CONSEIL D'ÉTAT, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, *op. cit.*, pp. 300-321.

(744) Sur les risques d'une telle perspective, v. LOMBARD, «Institutions de régulation économique et démocratie politique», *op. cit.*, p. 532.

I. – L'étendue de l'indépendance

220. Si le degré d'indépendance peut varier sensiblement d'une autorité à l'autre, on relève toutefois de façon constante la mise en œuvre d'une indépendance organique (**A.**) et fonctionnelle (**B.**) de ces autorités (745), ce dernier aspect traduisant un mouvement plus récent d'autonomisation des autorités de régulation en France (**C.**).

A. – *L'indépendance organique*

221. Le degré d'indépendance organique d'une autorité, c'est-à-dire «l'indépendance de jugement vis-à-vis du pouvoir politique et des milieux réglementés» (746) se reflète dans la composition de ses principaux organes, et notamment dans les modalités de nomination et de révocation de ses membres (747). Leur mandat est établi de façon à minimiser les ingérences, davantage à l'égard du pouvoir politique que du milieu régulé, bien que les influences de celui-ci doivent être prises en considération (748).

222. En France, c'est davantage un souci de collégialité, «élément fort de l'indépendance» (749) selon le Conseil d'État, qui a guidé la composition des autorités de régulation. Un des moyens employés a été d'assurer une participation variée à la nomination des membres des organes de direction. Ainsi, le Collège de l'A.M.F., organe décisionnel de cette institution, est composé de seize membres nommés par dix personnes ou institutions différentes (750). Une composition d'une variété similaire est également prévue pour la Banque de

(745) P. Van Ommeslague, «Exposé Introductif», in *Les autorités de contrôle des marchés financiers, des assurances et de la concurrence. Bilan et perspectives*, (dir. : X. Dieux), Bruxelles, Bruylant, 2002, p. 6.; Paoli-Gagin, *Les commissions des valeurs mobilières..., op. cit.*, pp. 51-73.

(746) Paoli-Gagin, *Les commissions des valeurs mobilières..., op. cit.*, p. 51.

(747) Chevallier, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 15.

(748) N. Decoopman, «La composition des autorités de régulation et l'indépendance par rapport à la vie des affaires», in *Autorités de régulation et vie des affaires*, (dir. : B. Bouloc), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, *op. cit.*, pp. 15 et s.

(749) Conseil d'État, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, *op. cit.*, p. 291.

(750) Ainsi le président de l'A.M.F. est nommé par décret du Président de la République et les autres membres par le vice-président du Conseil d'Etat, le premier président de la Cour de cassation, premier président de la Cour des comptes, le Gouverneur de la Banque de France, le Président du Sénat, le Président de l'Assemblée nationale, le président du Conseil économique et social et par le Ministre chargé de l'économie (7 membres nommés par ce dernier). Le président du Conseil National de la Comptabilité siège également *es qualité* au sein du Collège de l'A.M.F. (C. mon. fin., art. L.621-2-II).

France (751) et l'A.C.P. (752), et l'était également pour les anciennes A.C.A.M. (753) et Commission Bancaire (754). Cette collégialité se retrouve, dans des compositions certes différentes, en Allemagne pour la Ba.Fin. (755), et dans une moindre mesure pour la *Bundesbank* (756).

223. Cette collégialité n'existe pas aux États-Unis car c'est le Président qui effectue l'ensemble des nominations. Toutefois, et en accord avec la constitution américaine pour la nomination des hauts fonctionnaires fédéraux, celles-ci se réalisent avec l'accord du Sénat (757). C'est le cas des nominations des membres du *Federal Reserve Board* (758), de la S.E.C. (759), de la C.F.T.C. (760), de la

(751) Le Conseil général de la Banque de France comprend les membres du Comité monétaire (le gouverneur et les deux sous-gouverneurs de la Banque nommés par décret, deux membres nommés par le président du Sénat et deux membres nommés par le président de l'Assemblée nationale compte tenu de leur compétence et de leur expérience professionnelle dans les domaines monétaire, financier ou économique, C. mon. fin, art. L.142-5), deux membres nommés en conseil des ministres, sur proposition du Ministre chargé de l'économie, compte tenu de leur compétence et de leur expérience professionnelle dans les domaines financier ou économique et un représentant élu des salariés de la Banque (C. mon. fin, art. L.142-3).

(752) Le Collège de l'A.C.P. comprend dix-neuf membres et parmi lesquels : son président qui est également le gouverneur de la Banque de France, le président de l'A.M.F., deux membres désignés par les présidents de l'Assemblée Nationale et le Sénat à raison de leurs compétences, le président de l'Autorité des Normes Comptables, un conseiller d'Etat (proposé par le vice-président du Conseil d'État), un conseiller à la Cour de cassation (proposé par le premier président de la Cour de cassation), un conseiller maître à la Cour des comptes (proposé par le premier président de la Cour des comptes) et huit membres choisis à raison de leurs compétences et nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie (C. mon. fin., art. L.612-5).

(753) L'A.C.A.M. était en effet composé de neuf membres : un président nommé par décret, le gouverneur de la Banque de France, un conseiller d'Etat (proposé par le vice-président du Conseil d'Etat), un conseiller à la Cour de cassation (proposé par le premier président de la Cour de cassation), un conseiller maître à la Cour des comptes (proposé par le premier président de la Cour des comptes) et quatre membres choisis en raison de leur compétence, ces derniers étant nommés par le Ministre de l'Économie (C. assur., art. L.310-12-1 (ancienne version)).

(754) La Commission Bancaire comprenait le gouverneur de la Banque de France, le directeur du Trésor, le président de l'A.C.A.M., un conseiller d'État, un conseiller à la Cour de cassation et deux membres choisis en raison de leurs compétences (C. mon. fin., art. 613-3 (ancienne version)).

(755) Ainsi le Conseil d'administration de la Ba.Fin. (*Verwaltungsrat*) comprend 21 membres nommés pour cinq ans parmi lesquels se trouvent des représentants de différents ministère fédéraux (finances, économie, justice et travail), du *Bundestag*, des institutions financières; v. SCHÖDERMEIER, «L'autorité de surveillance du marché allemand...», *op. cit.*, p. 208.

(756) Sur les huit membres du conseil d'administration de la *Bundesbank*, quatre sont nommés par le gouvernement fédéral (le président, le vice-président et deux autres membres du conseil) et quatre autres par le *Bundesrat*, v. *Siebentes Gesetz zur Änderung des Gesetzes über die Deutsche Bundesbank*, 23 mars 2002, art. 7(3) (*Bundesgesetzblatt*, 2002, t. I, n° 21, p. 1159).

(757) Pour la S.E.C., v. CONAC, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, pp. 185 et s.

(758) 12 U.S.C. §241. V. A. GREENSPAN, *Le temps des turbulences*, Paris, J.-C. Lattès, 2007, pp. 149 et s.

(759) 15 U.S.C. §78(d).

(760) 7 U.S.C. §2(a)(2).

F.D.I.C. (761), du président de l'O.T.S. (762) et de l'O.C.C. (763). La mise en pratique de l'indépendance organique des autorités américaines peut s'illustrer par les cas respectifs de la S.E.C. et de la C.F.T.C. Ces deux institutions comprennent cinq commissaires nommés par le président des États-Unis après l'accord du Sénat pour une durée de cinq ans. Dans la mesure où ces instances sont renouvelées par cinquième chaque année, il est impossible pour un président de nommer l'ensemble du collège de chacune d'elle le temps de son mandat. La législation prévoit aussi que ces membres doivent être nommés en raison de leurs compétences professionnelles, et que pas plus de trois d'entre eux n'appartiennent au même parti politique (764). Par ailleurs, ces membres nommés par le président des États-Unis ne peuvent être révoqués que pour faute grave et aucunement par opportunisme politique (765). Ainsi, en dépit d'un manque de collégialité dans le mécanisme américain, des garde-fous permettent d'isoler les responsables des autorités des ingérences politiques. La situation du F.I.O., nouvelle instance fédérale en matière d'assurance, est particulière dans la mesure où son président est nommé directement par le *Secretary of Treasury* (766), dont il dépend d'ailleurs directement.

224. Le cas britannique est plus spécifique car c'est le seul *Treasury* qui nomme les membres du Conseil de la F.S.A. Celui-ci comprend trois membres exécutifs et onze non exécutifs. En dépit de cette exclusivité du *Treasury*, et en l'absence de dispositions législatives permettant d'assurer une certaine variété dans la composition, les membres non exécutifs proviennent dans les faits de plusieurs institutions, non seulement des établissements financiers ou d'autres entreprises, mais aussi d'instances publiques comme la

(761) 12 U.S.C. §1812(a). Trois des cinq membres du F.D.I.C. sont nommés par le président, les deux autres sont les directeurs de l'O.C.C. et de l'O.T.S., déjà nommés par le président.

(762) 12 U.S.C. §1462(a)(c).

(763) 12 U.S.C. §2.

(764) Pour la S.E.C., v. 15 U.S.C. §78(d); pour la C.F.T.C., v. 7 U.S.C. §2(a)(2)

(765) L'arrêt *Humphrey's Executor* déjà évoqué mettait justement en relief l'isolation de l'agence des influences politiques et soulignait à ce propos :

«*the language of the act, the legislative reports, and the general purposes of the legislation as reflected by the debates, all combine to demonstrate the congressional intent to create a body of experts who shall gain experience by length of service; a body which shall be independent of executive authority, except in its selection, and free to exercise its judgment without the leave or hindrance of any other official or any department of the government*» (*Humphrey's Executor v. United States*, 295 U.S. 602 (1935), 625-626).

(766) *Dodd-Frank Act*, Section 313(b).

Bank of England ou du conseil national des consommateurs (767). Il en est de même pour les membres du comité des directeurs de la *Bank of England* qui sont tous nommés par la Couronne (768) mais qui représentent *de facto* une large variété d'institutions publiques et d'entreprises privées permettant d'assurer la représentation de la société civile.

225. D'autres éléments doivent également être pris en considération afin d'évaluer l'intensité de l'indépendance organique d'une autorité de régulation, tel que l'existence de régimes d'incompatibilité dans l'exercice des fonctions des dirigeants (qui permet d'ailleurs un contrôle de potentiels conflits d'intérêts) (769) et les critères de nomination relatifs à la compétence professionnelle et à la connaissance du secteur régulé (770). Par ailleurs, cette indépendance organique se double, pour les autorités de régulation, de mécanismes garantissant l'indépendance de leur fonctionnement.

B. – *L'indépendance fonctionnelle*

226. L'indépendance fonctionnelle s'apprécie par la liberté dont jouit l'autorité dans son fonctionnement quotidien, mais les références explicites à ce type d'indépendance sont relativement rares. On en trouve dans le domaine des banques centrales, par exemple la Banque de France qui «ne peut ni solliciter ni accepter d'instructions du Gouvernement ou de toute personne» (771) dans le cadre de sa participation au S.E.B.C., cette disposition étant directement inspirée de l'ancien Traité C.E. (772). Il s'agit là d'un domaine spé-

(767) DELION, «La *Financial Services Authority* britannique», *op. cit.*, pp. 221 et s.

(768) *Bank of England Act*, Part. I, art. 1.

(769) Sur ces éléments, v. O.P.E.L., *Les autorités administratives indépendantes*, *op. cit.*, pp. 110 et s; FRISON-ROCHE, «Etude dressant un bilan des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, pp. 67 et s.

(770) Cette condition de compétence existe également dans les textes relatifs aux *independent agencies* américaines, v. *supra* n° 223 et s. Pour une étude très approfondie de l'indépendance organique des banques centrales, v. T. LYBEK, J. MORRIS, *Central bank governance : A survey of boards and management*, I.M.F. Working Paper, WP/04/226, 2004, 52 p.

(771) C. mon. fin., art. L.141-1.

(772) Celui-ci disposant à ce titre que «ni la B.C.E., ni une banque centrale nationale, ni un membre quelconque de leurs organes de décision ne peuvent solliciter ni accepter des instructions des institutions ou organes communautaires, des gouvernements des États membres ou de tout autre organisme. Les institutions et organes communautaires ainsi que les gouvernements des États membres s'engagent à respecter ce principe et à ne pas chercher à influencer les membres des organes de décision de la B.C.E. ou des banques centrales nationales dans l'accomplissement de leurs missions» (Traité C.E., art. 108). Cet article apparaît à présent à l'article 130 du T.F.U.E.

cifique puisque touchant à la question de la politique monétaire. Pour les autres autorités de régulation, une telle indépendance n'est pas inscrite dans le marbre de la loi, mais s'implique davantage par «l'absence de tutelle exercée» (773) sur elle ou, en droit français, par l'absence de «l'une ou l'autre des deux formes de contrôle que sont la tutelle et le pouvoir hiérarchique» (774). Ainsi en France, la présence des instances politiques se manifeste dans le fonctionnement de l'A.M.F. par la participation du directeur général du Trésor, qui «siège auprès de toutes les formations [de l'autorité] sans voix délibérative» (775) et, de la même façon, dans le fonctionnement de l'A.C.P. par la présence du Directeur du général du Trésor et du Directeur de la Sécurité sociale qui siègent auprès de toutes les formations de l'A.C.P., toujours «sans voix délibérative» (776).

227. Cette indépendance fonctionnelle n'exclut pas tout contrôle démocratique, qui se réalise notamment par la production d'un rapport annuel d'activité, «[constituant] par essence le mode d'information privilégié concernant le rôle et le fonctionnement des autorités administratives indépendantes» (777). Ce rapport est remis à des autorités politiques de nature différente selon les États : le Congrès pour les autorités de régulation américaines (778), le Président et le Parlement en France (779), le Ministère des finances au Royaume-Uni (780). Les parlements peuvent avoir une influence indirecte sur les autorités de régulation, mais il convient de ne pas en exagérer la portée. S'il est vrai, dans la mesure où leur existence n'est pas prévue par la constitution, qu'elles peuvent être rayées du paysage

(773) VAN OMMESLAGUE, «Exposé Introductif», *op. cit.*, p. 7.

(774) J.-L. AUTIN, «Autorités administratives indépendantes», *J.-Cl. Administratif*, fasc. 75, 1997, n° 19. Sur ces contrôles, v. FRIER, *Précis de droit administratif*, *op. cit.*, p. 96, n°s 156 et s., p. 137, n°s 242 et s.

(775) C. mon. fin., art. L.621-3(1).

(776) C. mon. fin., art. L.612-11. Ces deux personnes ne peuvent toutefois assister au délibéré de la commission des sanctions (même article).

(777) G. GUERLIN, «Regard sur la dépendance fonctionnelle des autorités administratives indépendantes», in *Le désordre des autorités administratives indépendantes. L'exemple du secteur économique et financier*, (dir. : N. Decoopman), Paris, P.U.F., 2002, p. 84.

(778) Rapport au Congrès pour le *Federal Reverve* (12 U.S.C. §247, 12U.S.C. §225b), pour l'O.C.C. (12 U.S.C. §14), de même pour la S.E.C. ; v. P.-H. CONAC, «Un exemple étranger, la S.E.C. aux États-Unis», in *Le contrôle démocratique des autorités administratives indépendantes*, (dir. : H. De Charette), Paris, Economica, 2002, pp. 36 et s.

(779) Rapport au Président de la République et au Parlement pour l'A.M.F. (C. mon. fin, art. L.621-19 al. 5) ainsi que pour la Banque de France (C. mon. fin, art. L.143-1 al. 1).

(780) Rapport au Chancelier de l'Echiquier pour la *Bank of England* (*Bank of England Act*, Part 1, art. 4); Rapport au *Treasury* pour la F.S.A. (*Financial Services and Markets Act*, Schedule 1, Part 1, 10).

institutionnel par une simple loi, cela ressemble davantage à une forme de «dissuasion nucléaire» (781) qui n'a jamais été sérieusement envisagée. De même, si une loi peut investir l'autorité de régulation de certaines missions spécifiques ou lui demander de porter attention à un domaine particulier, il ne s'agit pas là d'un «élément de contrôle quotidien» (782) et n'affecte en rien l'indépendance dont elles jouissent.

228. L'indépendance fonctionnelle des autorités a en réalité une dimension plus pragmatique et un de ses critères clés réside dans les modalités de leur financement permettant d'assurer ou non leur autonomie financière. C'est en ce sens que certains préfèrent évoquer une «autonomie» plutôt qu'une «indépendance fonctionnelle» (783). Si les banques centrales se financent de façon générale par leurs opérations financières, ce n'est pas le cas de toutes les autorités de régulation. L'A.M.F. et l'A.C.P. sont financièrement autonomes (784) et assoient leur budget sur la base des droits versés par les personnes soumises à son contrôle (785). Il en est de même pour la F.S.A. britannique (786) et la Ba.Fin., cette dernière disposant d'une large indépendance financière dans la mesure où son budget est indépendant du budget fédéral et ses ressources entièrement assurées par les taxes et contributions payées par les institutions contrôlées (787). Ce n'est toutefois pas le cas de la S.E.C. puisque les sommes que celle-ci prélève lors d'opérations financières ne lui sont pas affectées et sont reversées au trésor public. Son budget est ainsi soumis à l'approbation du Congrès, ce qui ne manque pas de constituer un vecteur d'influence de celui-ci sur la Commission (788).

(781) CONAC, «Un exemple étranger...», *op. cit.*, p. 36.

(782) *Ibid.*, p. 37.

(783) AUTIN, «Autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 17.

(784) Pour l'A.M.F., C. mon. fin., art. L.621-5-2(I); pour l'A.C.P., C. mon. fin., art. L.612-18.

(785) Pour l'A.M.F., C. mon. fin., art. L.621-5-3; pour l'A.C.P., C. mon. fin., art. L.612-20. Notons toutefois que c'est la Banque de France qui collecte pour le compte et reverse à l'A.C.P. ces contributions. Sur les recettes de l'A.M.F., v. N. DECOOPMAN, «Autorité des Marchés Financiers. Statut», *J.-Cl. Banque-Crédit-Bourse*, fasc. 1510, 2004, n° 28.

(786) *Financial Services and Markets Act*, Schedule 1, Part III, §17. V. aussi, DELION, «La *Financial Services Authority* britannique», *op. cit.*, p. 223.

(787) Fin.D.A.G., §13(1). V. aussi, C. AUTEXIER, H. LANGLOIS, J. RICHTER, B. SÜSKIND, «Allemagne», in *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (dir. : J.-M. Pontier), (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, p. 206.

(788) CONAC, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, p. 189. Cette situation est toutefois pour certains un frein non négligeable à l'efficacité de l'action de la S.E.C.; v. J. SELIGMAN, «Self-funding for the Securities and Exchange Commission», *Nova L. Rev.*, vol. 28, n° 2, 2004, pp. 233 et s.

C. – *L'autonomisation des autorités de régulation en France*

229. L'autonomisation des autorités de régulation a été une avancée récente en France (789), «alors qu'elle constitue généralement la norme dans les systèmes juridiques étrangers» (790). L'autonomisation financière de l'A.M.F. et, ce faisant, l'amélioration de son indépendance fonctionnelle, ne peut se comprendre qu'à la lumière de ce mouvement qui a affecté plusieurs autorités de régulation françaises, passées du statut d'autorités administratives indépendantes (A.A.I.) à celui d'autorités publiques indépendantes (A.P.I.) dotées de la personnalité morale (791).

230. L'octroi de ce statut aux autorités de régulation est une «innovation importante du droit public français» (792), qui a d'ailleurs fait «en quelque sorte sauter un verrou psychologique» (793) dans la tradition institutionnelle (794). C'est par là même que le fonctionnement de l'A.M.F. s'en est trouvé facilité. Les principales raisons avancées à l'octroi de la personnalité morale sont essentiellement relatives à leur efficacité (795) : «efficacité processuelle» car facilitant leurs actions devant les tribunaux, «efficacité budgétaire» car leur attribuant une autonomie financière (796), et plus généralement en leur permettant de s'alléger substantiellement d'un droit administratif pouvant entraver la souplesse de leur action, par exemple en matière de recrute-

(789) Le cas spécifique des banques centrales est ici mis de côté dans la mesure où, même dans le cadre français, elles sont toujours dotées d'une personnalité morale distincte de l'État, qui peut être de droit public comme de droit privé. Si la Banque de France est une «institution dont le capital appartient à l'Etat» (C. mon. fin., art. L.142-1), faisant d'elle un établissement public *sui generis*, elle a longtemps (entre 1800 et 1945) été un établissement privé; v. DELVOLVÉ, *Droit public de l'économie*, *op. cit.*, p. 437, n° 369. Sur le statut actuel de la Banque de France, v. LOMBARD, «Le nouveau statut de la Banque de France», *op. cit.*, pp. 491 et s.

(790) D. LINOTTE, G. SIMONIN, «L'Autorité des Marchés Financiers : Prototype de la réforme de l'État ?», *A.J.D.A.*, 2004, n° 3, p. 145.

(791) Pour l'A.M.F., v. C. mon. fin., art. L.621-1. Ce fut également le cas de l'ancienne A.C.A.M., v. C. assur., art. L.310-12 (ancienne version).

(792) LINOTTE, SIMONIN, «L'Autorité des Marchés Financiers...», *op. cit.*, p. 145.

(793) D. LINOTTE, «L'Autorité des Marchés Financiers précurseur d'une évolution ?», *A.J.D.A.*, 2003, n° 38, p. 2001.

(794) Un auteur les place d'ailleurs «à l'extérieur de l'administration de l'État»; GOHIN, *Institutions administratives*, *op. cit.*, p. 233.

(795) D'une façon générale, v. les remarques formulées au sein du rapport présenté par Philippe Marini; SÉNAT, *Rapport fait au nom de la Commission des finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation sur le projet de loi de sécurité financière*, t. 1, 2003, pp. 85 et s.).

(796) Expressions empruntées à FRISON-ROCHE, «Etude dressant un bilan des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, pp. 59-60.

ment (797). L'octroi de la personnalité morale constitue donc une fiction juridique permettant d'accorder à une institution publique un statut dérogatoire au sein du système de droit public (798).

231. Il ne faudrait toutefois pas surévaluer les implications de l'octroi de la personnalité morale. Si celle-ci fluidifie de façon significative leurs activités, elle les isole mais ne les détache pas pour autant définitivement de la structure étatique. L'exemple des implications en matière de responsabilité des autorités de régulation est à cet égard particulièrement topique. Si les actions en responsabilité étaient autrefois dirigées contre l'État, elles le sont dorénavant directement contre ces autorités (799), le régime de la faute lourde qui était retenu jusqu'alors, et qui d'ailleurs est employé avec quelques variantes au sein des modèles étrangers (800), devrait continuer à prévaloir (801). Cette personnalité ne devrait cependant faire écran que dans la mesure où l'autorité dispose des moyens de faire face à ses obligations. Il ne fait aucun doute que c'est bien l'État qui devra *in fine* assurer la charge de leurs potentielles défaillances (802), et on pourrait parler en

(797) F. MELLERAY, «Une nouvelle crise de la notion d'établissement public : La reconnaissance d'autres personnes publiques spécialisées», *A.J.D.A.*, 2003, n° 14, p. 715; S. THOMASSET-PIERRE, «L'Autorité des Marchés Financiers : Une autorité publique ambivalente», in *Droit bancaire et financier. Mélanges A.E.D.B.F.-France IV*, (dir. : H. De Vauplane, J.-J. Daigre), 2004, p. 424; DECOOPMAN, «Autorité des Marchés Financiers. Statut», *op. cit.*, n° 8.

(798) Espace institutionnel qui ne manque pas de se complexifier selon certains. Pour un auteur commentant la création de l'A.M.F., «[il] s'agit du dernier épisode en date de ce que l'on peut qualifier de nouvelle crise de la notion d'établissement public, l'A.M.F. rejoignant la Banque de France et les Groupements d'intérêt public dans une nouvelle catégorie d'ores et déjà bien hétérogène, celle des personnes publiques spécialisées n'ayant pas la qualité d'établissements publics»; MELLERAY, «Une nouvelle crise de la notion d'établissement public...», *op. cit.*, p. 711. Il ne faudrait pas à notre sens exagérer cette complexification. Comme l'a souligné le Professeur Martine Lombard en 1994 à propos du nouveau statut de la Banque de France, qui avait fait en son temps couler beaucoup d'encre, il n'est pas de nature à soulever «de difficultés juridiques, hormis celles que se réservent les exégètes professionnels»; LOMBARD, «Le nouveau statut de la Banque de France», *op. cit.*, p. 493.

(799) Sur cet aspect, v. MODERNE, «Responsabilité de la puissance publique...», *op. cit.*, p. 598.

(800) Pour une étude approfondie du cas anglais, mis en perspective avec les cas allemand, français et italien et l'influence du droit communautaire, v. ANDENAS, FAIRGRIEVE, «Misfeasance in public office...», *op. cit.*, pp. 375 et s.

(801) LOMBARD, «Brèves remarques sur la personnalité morale...», *op. cit.*, p. 132. Sur la responsabilité des autorités de régulation du secteur financier, v. MODERNE, «Responsabilité de la puissance publique...», *op. cit.*, pp. 593 et s. Pour les conclusions du Commissaire du gouvernement sur l'arrêt *Kechichian*, v. SEBAN, «La responsabilité de l'État à raison de la surveillance des banques...», *op. cit.*, pp. 97 et s.

(802) Comme le souligne le Professeur Martine Lombard à propos de la Commission de Régulation de l'Énergie, dans un développement parfaitement transposable à l'A.M.F., «ce sont des ressources provenant du budget de l'État qui devraient en tout état de cause alimenter [son budget], notamment si celle-ci devait faire face à une action en responsabilité. Dans un cas extrême, il faudrait même que le Gouvernement puis le Parlement décident de venir, ou non, précipitamment à son secours pour éviter que l'instance de régulation soit le cas échéant mise en situation de cessation de paiement»; LOMBARD, «Brèves remarques sur la personnalité morale...», *op. cit.*, p. 132.

ce sens de «personnalité tampon». C'est pourquoi l'autonomisation de la personnalité juridique des autorités de régulation, dans la mesure où elle permet d'affirmer la perception de leur indépendance (803), est aussi envisagée par certains comme une «affaire symbolique» (804).

II. – La signification de l'indépendance

232. S'il y a effectivement un «transfert de pouvoir» (805), l'octroi d'une large indépendance aux autorités de régulation financière revêt de multiples significations dont la portée n'a pas toujours été pleinement et adéquatement mesurée (806). Trois aspects, en profonde interrelation, méritent ainsi d'être mis en perspective. L'octroi de l'indépendance correspond non pas à une soustraction de ces autorités au politique mais à leur soustraction à la démocratie politique (**A.**), qui traduit l'expression d'un choix souverain et démocratiquement réalisé (**B.**), mais qui n'aboutit pas à une dépolitisation des activités de ces autorités (**C.**).

A. – *La soustraction à la démocratie politique*

233. L'octroi d'une large indépendance, tant fonctionnelle qu'organique, aux autorités de régulation a vocation, non pas à en faire «des entités soustraites au pouvoir politique» (807), mais à les placer «à l'abri des variations du cycle politique» (808). L'objectif est de dissocier leur «rythme de vie [de] celui des élections» (809) afin d'inscrire leur activité dans une perspective à long terme, plus à même de faciliter l'accomplissement de leurs missions que si celles-ci étaient sou-

(803) Le rapport Marini ne manque pas de souligner à ce propos que l'octroi de la personnalité morale à l'A.M.F. est particulièrement important à l'égard des autres places financières internationales où notre tendance à l'"étatisme" a mauvaise presse»; Sénat, *Rapport sur le projet de loi de sécurité financière...*, (Sénat n° 206), *op. cit.*, p. 52.

(804) Frison-Roche, «Etude dressant un bilan des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, p. 60.

(805) Lombard, «Régulateurs indépendants, mode d'emploi», *op. cit.*, p. 205.

(806) Un auteur a d'ailleurs souligné à ce propos de façon véhémente que «[l]'ignorance de la tradition philosophique dans laquelle s'inscrit l'indépendance des autorités monétaires est, en effet, remarquable, voire inquiétante»; E. Farvaque, «Fondements constitutionnels de l'indépendance des banques centrales : Des pères fondateurs de la nation américaine à la Banque Centrale Européenne», *Rev. éco. fin.*, n° 87, 2007, p. 236.

(807) Collas, «Le "dépeçage" de l'administration...», *op. cit.*, p. 580.

(808) E. Cohen, *L'ordre économique mondial. Essai sur les autorités de régulation*, Paris, Fayard, 2002, p. 259.

(809) Pisier, Bouretz, «Le retour des sages», *op. cit.*, p. 161.

mises aux pressions récurrentes des élections. Cette indépendance vise également à rendre plus efficace et à dépassionner le processus d'encadrement de ces secteurs et, comme le souligne un auteur, l'indépendance ainsi octroyée «consiste à faire sortir la discussion publique de la logique étroitement politique, qui consiste à s'opposer à une mesure ou à un projet, non à cause de son contenu, mais parce qu'il est proposé par l'adversaire (ce qu'on nomme aujourd'hui, d'un mauvais terme, la logique "politicienne")» (810).

234. L'indépendance des banques centrales a fait l'objet des développements les plus conséquents (811). Les motivations de cette indépendance échappent à la sphère juridique et trouvent davantage leurs marques sur un terrain économique, notamment en matière d'efficience des politiques monétaires (812), les cycles politiques et les cycles économiques relevant de dynamiques distinctes et ne pouvant coïncider (813). Tout juste trouve-t-on, à l'occasion de la mise en place du S.E.B.C., transférant les compétences nationales à l'échelon régional, une décision de la Cour constitutionnelle allemande justifiant l'indépendance octroyée à la *Bundesbank* au regard du principe démocratique énoncé par l'article 38 de la Loi fondamentale. Elle a souligné à cette occasion qu'un assouplissement de ce principe trouvait pleinement sa justification dans la mesure où l'objectif de stabilité de la monnaie ne pouvait être poursuivi par des autorités soumises à des approbations politiques à court terme (814).

---

(810) D. SCHNAPPER, «Défense et illustration des "Sages"», *Pouvoirs*, n° 52, 1990, p. 102. Un auteur a écrit au sujet de l'objectif de stabilité monétaire de la Banque de France : «c'était précisément pour [lui] permettre de conserver ce cap là, par delà les vicissitudes politiques, les changements de majorités, et l'évolution de l'opinion publique, qu'elle devait être en quelque sorte mise à l'écart, placée dans une sorte de *no man's land* apolitique, quasi intemporel»; COLLAS, «Le "dépeçage" de l'administration...», *op. cit.*, p. 588.

(811) R.M. LASTRA, G.P. MILLER, «Central bank independence in ordinary and extraordinary times», in *Central Bank independence. The economic foundations, the constitutional implications and democratic accountability*, (dir. : J. Kleineman), The Hague, Kluwer Law International, coll. «Stockholm Studies in Law», 2001, pp. 31 et s. Sur l'indépendance des banques centrales résultant d'unions monétaires, v. M. Lô DIATTA, *Les unions monétaires en droit international*, Paris, P.U.F., coll. «Publications de l'I.H.E.I. – Genève», 2007, pp. 125-127.

(812) COHEN, *L'ordre économique mondial..., op. cit.*, pp. 171-178. L'ancien Gouverneur de la *Federal Reserve* relève dans ses mémoires que «les dirigeants politiques considèrent souvent la Fed comme une entrave» dans la mesure où «ils sont bien plus sensibles aux exigences immédiates de leur électorat»; GREENSPAN, *Le temps des turbulences*, *op. cit.*, p. 150.

(813) LOUIS, «Indépendance des banques centrales, séparation des pouvoirs et démocratie», *op. cit.*, p. 464.

(814) Décision du 12 octobre 1993, cité par LOUIS, «Indépendance des banques centrales, séparation des pouvoirs et démocratie», *op. cit.*, p. 463.

235. Peu de travaux ont été menés sur la justification de la soustraction à la démocratie politique des autorités de régulation du secteur financier autres que les banques centrales. Si l'isolement de la politique monétaire au sein des banques centrales trouve certainement plusieurs justifications, celui de la politique financière au sein des autres autorités de régulation est plus difficile à expliquer. Certains auteurs ont souligné que le manque d'indépendance ou l'ingérence des autorités gouvernementales constituaient des éléments déclenchant ou d'aggravation des crises financières (815). C'est, à notre avis, davantage du fait d'un mimétisme institutionnel motivé par la sauvegarde de la compétitivité des places financières que les États ont entamé des réformes allant en ce sens. Ainsi, l'indépendance octroyée aux autorités de régulation et l'autonomisation qui s'en suivit ont favorisé la mise en œuvre d'un processus d'institutionnalisation leur permettant de développer une dynamique et une identité propres (816). Ce processus a eu pour effet de dissocier l'autorité de régulation de l'État personne morale qui est représentée sur la scène internationale par ses autorités politiques, et d'assurer une continuité de sa politique, tant interne qu'internationale, indépendamment des variations engendrées par le cycle des élections. Ce biais, de nature plus sociologique et psychologique que juridique, permet d'expliquer pourquoi on retrouve, tant dans le discours des représentants de ces autorités que dans celui des auteurs, des positions affirmant que celles-ci agissent sur la scène internationale en leur nom propre et pas en celui de l'État (817).

236. Si la soustraction du fonctionnement des autorités de régulation au principe démocratique échappe à des motivations juridiques et trouve sa filiation au sein de doctrines économiques tein-

(815) M. QUINTYN, M.W. TAYLOR, *Les régulateurs financiers devraient-ils être indépendants?*, Washington D.C., FM.I., coll. «Dossiers Economiques», n° 32, 2004, pp. 3 et s.

(816) Sur cette *institutionalization* des autorités de régulation indépendantes, un auteur souligne qu'elle constitue :

«*the process by which an organization develops (often implicit) norms of behaviour that create shared expectations; establishes stable links with outside groups, such as professional associations or consumer groups; and takes pride in its own history. In short, institutionalization is the process by which a distinctive identity and corporate culture are developed. When an agency has become institutionalized in this sense, it is much more self-reliant and capable of resisting outside pressures*»; MAJONE, «Designing independent and accountable regulatory authorities...», *op. cit.*, p. 152.

(817) BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 33. *Contra*, U.S. G.A.O., *International banking. Strengthening the framework for supervising international banks*, 1994, p. 21.

tées d'un certain libéralisme politique (818), cette situation procède d'un choix souverain de l'État généralement réalisé démocratiquement.

B. – *Une soustraction opérée démocratiquement*

237. La situation d'indépendance des autorités de régulation, notamment à l'égard des influences des pouvoirs politiques, peut être de nature à faire douter de leur place au sein de la structure étatique, traduisant ce que le Professeur Pierre Delvolvé désigne comme un «désengagement de l'État» (819). Mais cette perception des autorités de régulation comme manifestation d'une crise ou d'un affaiblissement de «l'État unitaire repose à la vérité sur un présupposé non démontré, à savoir que l'État mono-centré serait la forme normale par rapport à laquelle la forme polycentrée serait à considérer comme pathologique» (820). Cette perspective peut ainsi être appréhendée de façon plus neutre et, le désengagement, la création et le transfert de prérogatives aux autorités de régulation peuvent aussi être perçus comme l'expression d'un choix souverain relatif à l'organisation de la politique économique et financière de l'État, de la même façon que dans l'ordre juridique international où, en s'engageant, l'État n'abandonne pas, mais exerce sa souveraineté (821).

238. Les circonstances de la création du *Federal Reserve System* apportent un éclairage intéressant au soutien de cette position. Comme cela a été précédemment souligné, la création de la banque centrale américaine en 1907 s'est réalisée dans un contexte de panique et de crise bancaire (822). L'enjeu de sa création «est alors autant de combattre l'influence du secteur bancaire, faction parmi

(818) M. Bachir-Benlahsen, *Sagesse et politique. L'impact des comités de sages sur les modes s'action et de légitimation politiques*, thèse, dact., Université de Picardie Jules Vernes, 1994, p. 5.

(819) Delvolvé, *Droit public de l'économie*, *op. cit.*, p. 42.

(820) C. Hannoun, «Comment interpréter le désordre des autorités administratives indépendantes?», in *Le désordre des autorités administratives indépendantes. L'exemple du secteur économique et financier*, (dir. : N. Decoopman), Paris, P.U.F., 2002, p. 10.

(821) Dans sa première affaire du *Vapeur Wimbledon*, la C.P.J.I. souligne à cet égard qu'elle : «refuse à voir dans la conclusion d'un traité quelconque, par lequel un État s'engage à faire ou à ne pas faire quelque chose, un abandon de sa souveraineté. Sans doute, toute convention engendrant une obligation de ce genre, apporte une restriction à l'exercice des droits souverains de l'État, [...]. Mais la faculté de contracter des engagements internationaux est précisément un attribut de la souveraineté de l'État»; C.P.J.I., *Vapeur Wimbledon (France, Italie, Japon, Royaume-Uni c. Allemagne)*, arrêt 17 août 1923, série A, n° 1, p. 25.

(822) V. *supra* n°s 109 et s.

d'autres, que de préserver la nouvelle Banque centrale des pressions politiques» (823), et son rôle est sensiblement comparable à celui joué par la Cour suprême, suffisamment indépendante du parlement et de l'exécutif. Si l'objectif politique de stabilité monétaire et financière durable peut être atteint par l'instauration d'une banque centrale indépendante fonctionnellement et organiquement des pouvoirs exécutif et législatif, la création d'une banque centrale indépendante est l'émanation d'un choix politique affirmé, et cette recherche d'indépendance ne devrait pas heurter «la culture démocratique car son adoption relève d'un processus politique, d'un choix rationnel des électeurs : soustraire la politique monétaire, la politique étrangère ou l'audiovisuel à la sphère politique est en soi un acte politique» (824). Ces développements sont parfaitement transposables à l'ensemble des autorités de régulation, la nature de leur mission les différenciant des banques centrales, tel que cela a été souligné dans une étude comparant la Banque de France et l'A.M.F. : «l'A.M.F. est bien une personne publique devant mettre en œuvre non pas la politique monétaire, mais la politique financière, et devant assurer le "bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers"» (825).

239. Dans la mesure où plusieurs décisions échappent au contrôle des autorités investies démocratiquement, cette indépendance peut constituer une certaine «entorse au principe démocratique» (826), voire une «anomalie dans la démocratie politique» (827). Ces positions ne doivent pas à notre sens être exagérées car le chaînon de légitimité démocratique, qui s'exprime tant du point de vue de la décision de la création que, plus occasionnellement, par le biais de la nomination des membres qui peut «servir un transfert de légitimité» (828), bien

(823) FARVAQUE, «Fondements constitutionnels de l'indépendance des banques centrales...», *op. cit.*, p. 232. James Madison définissait les factions comme «*a number of citizens, whether amounting to a majority or minority of the whole, who are united and actuated by some common impulse of passion, or of interest, adverse to the rights of other citizens, or to the permanent and aggregate interests of the community*», *The Federalist*, Paper n° 10.

(824) FARVAQUE, «Fondements constitutionnels de l'indépendance des banques centrales...», *op. cit.*, pp. 233-234.

(825) A. JENECOURT, «L'adaptation du système administratif aux enjeux de la régulation. L'exemple de l'Autorité des Marchés Financiers», *Banque & Droit*, n° 110, 2006, p. 19.

(826) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 19. (Souligné par l'auteur). V. aussi CONSEIL D'ÉTAT, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, *op. cit.*, p. 286.

(827) ZOLLER, «Les agences fédérales américaines, la régulation et la démocratie», *op. cit.*, p. 767.

(828) FARVAQUE, «Fondements constitutionnels de l'indépendance des banques centrales...», *op. cit.*, p. 236.

que distendu, n'est jamais rompu. Ainsi, bien qu'elle ne soit pas élue, l'autorité de régulation «n'en est pas moins légitime» (829). Le Professeur Martine Lombard relève à propos des critiques réalisées à l'encontre du fonctionnement de la B.C.E. et de ses décisions réputées prises en dehors de tout débat démocratique :

> «[qu'un] juriste ne peut manquer de relever aussitôt que, s'il est vrai que les décisions de la Banque Centrale Européenne sont prises hors de tout débat ouvert aux citoyens, elles interviennent dans le strict respect des stipulations d'un traité lui-même approuvé par des gouvernements investis démocratiquement, puis ratifié par les parlements, parfois même, comme en France, après l'organisation de consultations populaires sous forme de référendum. Le débat démocratique n'a donc pas été absent. Mais le choix politique fait à l'occasion de la ratification du traité de Maastricht impliquait, sur le plan institutionnel, la suppression de la possibilité d'un débat démocratique en aval sur la conduite à l'avenir de la politique monétaire ainsi que de ses effets sur la croissance et l'emploi» (830).

240. L'indépendance ainsi octroyée aux autorités de régulation relève donc d'une dynamique «[d']autolimitation acceptée par le pouvoir politique» (831). Un parallèle peut être réalisé avec la sphère juridictionnelle, généralement dotée d'un statut d'indépendance, et qui a également pour fonction de limiter l'arbitraire du pouvoir en le soumettant au contrôle du juge. Il n'est d'ailleurs pas étonnant que l'on retrouve employée sous la plume de nombreux auteurs l'expression de «magistrature économique» afin de désigner ces autorités de régulation (832).

241. La plupart de ces autorités étant instituées par la loi, une simple législation pourrait les rayer du paysage institutionnel. Mais si cette potentielle réversibilité traduit le caractère souverain de la décision de leur création, elle reste très théorique (833). L'importance d'un certain «effet cliquet» (834) doit être pris en considération, auquel peut se superposer la constitutionnalisation des pou-

(829) COHEN, *L'ordre économique mondial..., op. cit.*, p. 258.

(830) LOMBARD, «Institutions de régulation économique et démocratie politique», *op. cit.*, p. 531.

(831) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 24. Le Professeur Martine Lombard s'interrogeait dans une même perspective : «[d]ans quels domaines le pouvoir politique peut-il ou doit-il s'autolimiter en déléguant des compétences à des organes indépendants de régulation économique ?»; LOMBARD, «Institutions de régulation économique et démocratie politique», *op. cit.*, p. 533. Sur la doctrine de «l'autolimitation», v. J. CHEVALLIER, *L'État de droit*, Paris, Montchrestien, coll. «Clefs/Politique», 2003, pp. 20 et s.

(832) Sur un tel parallèle, v. GOLLIER, «Organisation et méthodes d'intervention», *op. cit.*, p. 108.

(833) CONAC, «Un exemple étranger...», *op. cit.*, p. 36.

(834) LOMBARD, «Régulateurs indépendants, mode d'emploi», *op. cit.*, p. 207.

voirs dévolus à ces autorités, permettant ainsi de réduire sensiblement le champ des possibilités de leur retrait. C'est notamment le cas de la B.C.E. et du S.E.B.C. qui «offre l'exemple d'une délégation de pouvoir à des experts opérée au plus haut niveau normatif dans le cadre de la construction communautaire, ce qui ôte aux parlements nationaux tout pouvoir de revenir en arrière» (835). Nul doute donc que ce type d'autorité soit ancré durablement dans notre paysage institutionnel qui, en s'appuyant sur des sources de légitimité autres que l'élection et fondées notamment sur l'expérience et l'expertise, esquisse également un «mouvement plus général de réévaluation des formes de la démocratie» (836).

C. – *Une soustraction qui n'est pas une dépolitisation*

242. L'autolimitation du pouvoir politique central sur les autorités de régulation a amené certains auteurs à avancer que l'activité de celles-ci s'en trouvait dépolitisée. Les membres de ces autorités, désignés sur des critères de compétence, d'expérience et d'honorabilité seraient dès lors investis d'une forme de «sagesse moderne» (837) prenant leurs décisions dans des domaines réputés techniques dans un strict esprit de neutralité et sur des critères purement objectifs. C'est l'avis du Professeur Jacques Chevallier, pour qui l'avènement de ces autorités laisse «entrevoir l'image d'un *État dépolitisé*, dont certaines fonctions sont assurées par des instances "neutres et objectives"» (838), rejoignant ainsi l'analyse du Conseil d'État (839) et de nombreux autres auteurs français (840)

(835) *Ibid.*

(836) CHEVALLIER, *L'État de droit*, *op. cit.*, p. 139.

(837) BACHIR-BENLAHSEN, *Sagesse et politique...*, *op. cit.*, p. 9.

(838) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 19. (Souligné par l'auteur).

(839) Pour le Conseil d'État, ces autorités aboutissent «à soustraire certaines fonctions dans certains secteurs à l'emprise des gouvernants, à les "dépolitiser" en quelque sorte, pour les confier à des instances dites neutres et impartiales»; CONSEIL D'ÉTAT, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, *op. cit.*, p. 286.

(840) Pour Pierre-Henri Conac, les autorités de régulation permettent d'encadrer ces activités d'une «manière neutre, c'est-à-dire non partisane politiquement»; CONAC, «Un exemple étranger...», *op. cit.*, p. 22. Pour Vincent Valentin, ces autorités de régulation offrent ainsi «l'image d'un État certes toujours présent mais dépolitisé, dont les fonctions tendent à être assurées par des instances neutres et objectives, échappant aux gouvernants»; V. VALENTIN, *Les conceptions néo-libérales du droit*, Paris, Economica, coll. «Corpus essais», 2002, p. 242. Pour un autre auteur, la création des A.A.I. «exprime le souci de dépolitiser l'action du pouvoir, là où précisémment on la soupçonne de ne pas être objective»; COLLAS, «Le "dépeçage" de l'administration...», *op. cit.*, p. 586.

et étrangers (841). C'est ainsi que l'on a pu parler, selon nous à tort, de dépolitisation de ces autorités (842) ou, plus paradoxalement, de dépolitisation des politiques monétaires à propos des banques centrales (843).

243. Il y a à notre sens un hiatus à vouloir circonscrire le champ du politique aux activités des seules autorités désignées par un choix démocratique. Il n'y a pas de neutralité politique de l'autorité de régulation car l'exercice de pouvoirs étendus et largement discrétionnaires comporte une latitude d'appréciation et une part de jugement politique qui, au sein des autorités de régulation, peuvent être influencées par des doctrines ou des modes économiques (844). Il est d'ailleurs topique

(841) Ce type d'analyse se retrouve également dans les écrits de la doctrine étrangère, par exemple celle du professeur espagnol José Manuel Sala Arquer qui évoquait, il y a plus de vingt ans, l'émergence d'un «État neutre» (*Estado neutral*) lors de l'implantation des autorités administratives indépendantes en Espagne; J.M. SALA ARQUER, «El Estado neutral. Contribución al estudio de las administraciones independientes», *R.E.D.A.*, vol. 42, 1984, pp. 401 et s.

(842) C. HADJIEMMANUIL, «Democracy, supranationality and central bank independence», in *Central Bank independence. The economic foundations, the constitutional implications and democratic accountability*, (dir. : J. Kleineman), The Hague, Kluwer Law International, coll. «Stockholm Studies in Law», 2001, p. 154.

(843) *Ibid.*, p. 166.

(844) LOUIS, «Indépendance des banques centrales, séparation des pouvoirs et démocratie», *op. cit.*, p. 460. Cette «non-dépolitisation» se manifestera au niveau des règles qui sont élaborées. Certains auteurs font une distinction peu opportune entre «norme technique» et «norme juridique» (pour un auteur effectuant une telle distinction, v. S. CHARBONNEAU, «Norme juridique et norme technique», *Arch. phil. droit*, (t. 28, Philosophie pénale), 1983, pp. 283 et s.). Dans cet esprit, un auteur souligne que l'activité réglementaire des autorités de régulation se traduit par «des dispositions techniques et de détail, de la petite réglementation plutôt que du grand droit» (J.-L. BERGEL, «Pouvoir réglementaire et délégation de compétence normative (Essai de synthèse)», *R.R.J.*, 2001, n° 5, p. 2380). Vouloir effectuer une distinction entre «norme juridique» qui serait du ressort du législateur et «norme technique» qui serait de la responsabilité de l'homme de science est, à notre sens, une illusion qui comporte en réalité un fort parti-pris idéologique. L'apparente technicité de la matière laisse nécessairement l'impression que la formulation de ces règles est le résultat d'une opération purement rationnelle devant être laissée à des experts. Si le degré de sophistication de la discipline est un élément à prendre en considération pour admettre une participation accrue des experts ou professionnels dans le processus de formulation des règles, il ne doit pas éluder la dimension politique de toute règle. Confier la régulation du secteur financier à un autorité indépendante du pouvoir politique, prescrire un certain type de régulation prudentiel en laissant aux établissements financiers une responsabilité significative dans le contrôle et l'évaluation de leurs risques et investir des agences de notation privées d'une forme de «mission de service public» sans mécanisme de contrôle de leurs activités sont des exemples, parmi d'autres, de règles dont une justification strictement rationnelle apparaît peu évidente. Les vives réactions de certains États aux accords de Bâle II témoignent justement de cet aspect (v. notamment *infra* note 2429). Un journaliste notait d'ailleurs à l'égard de ces règles prudentielles :

«*[i]t's easy to see why so many people are upset. The proposals – all 600 pages of them – may be technical, complicated, and difficult to fathom. But what foes understand is that if they were put into practice, they would have a real impact on the cost of bank loans and how much money companies and countries can borrow. They could even affect the shape of the business cycle by making booms boomier and recessions more recessionary. They would directly affect the entire economy*»; D. FAIRLAMB, «A rumble over risk. International bankers are divided over new rules», *Business Week*, 4 février 2002.

que certains aient, du fait de la multiplication de ces autorités, pointé ces risques de fragmentation du pouvoir politique, évoquant à ce propos l'émergence d'une «adhocratie» (845) ou d'un «gouvernement des sages» (846). Il ne s'agit donc pas d'une dépolitisation de l'État, encore moins de sa «dégouvernementalisation», car il ne fait aucun doute que l'activité de ces autorités se rattache à la manifestation de sa volonté politique, fût-elle sur des domaines techniques. Cette dynamique procède simplement d'une fragmentation et d'une répartition plus étendue de la politique étatique se traduisant par la «coexistence de plusieurs centres de décision et de responsabilité» (847). C'est là que le vocable de «gouvernance» trouve son utilité car il permet de traduire l'existence de «nouvelles techniques de gouvernement» (848) reflétant l'effacement des prérogatives d'un gouvernement doté traditionnellement d'une position centrale.

Conclusion du Chapitre I

244. La spécificité des autorités de régulation qui vient d'être mise en perspective permet d'opérer une distinction, qui se retrouvera dans l'ordre juridique international, entre elles et les autres démembrements de l'État. A l'inverse des autorités de régulation, «[l]ieux de décisions et de responsabilités excentrées» (849), «[l]les collectivités locales, les entreprises publiques ou autres gestionnaires de services publics, tout en étant des "excroissances", restent cependant dans le giron de l'administration traditionnelle en raison des liens de hiérarchie, de tutelle et de contrôle qui découlent du caractère unitaire du schéma bureaucratique» (850).

245. Dans la mesure où elles constituent des «"îlots" à part dans l'État» (851), les autorités de régulation apparaissent ainsi comme «des sortes de petits États sectoriels, en quasi-lévitation par rapport

(845) BACHIR-BENLAHSEN, *Sagesse et politique..., op. cit.*, pp. 16-17.

(846) PISIER, BOURETZ, «Le retour des sages», *op. cit.*, p. 157; QUERMONNE, *L'appareil administratif de l'État*, *op. cit.*, p. 251.

(847) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 18.

(848) J. CHEVALLIER, «Présentation», in *La gouvernabilité*, (dir. : J. Chevallier), Paris, P.U.F., coll. «Publications du C.U.R.A.P.P.», 1996, p. 10.

(849) M.-A. LAFORTUNE, «Table ronde», in *Le contrôle démocratique des autorités administratives indépendantes*, (dir. : H. De Charette), Paris, Economica, 2002, p. 45.

(850) *Ibid.*, p. 45

(851) J. CHEVALLIER, «L'État régulateur», *R.F.A.P.*, 2004, n° 3, p. 481.

à l'État traditionnel à la fois unifié et conçu sur la séparation des pouvoirs» (852). Leur activité internationale ne peut dès lors être pleinement superposée à celle des autres démembrements étatiques. Il s'agit donc à présent de déterminer dans quelle mesure l'ordre juridique international est à même d'appréhender la rencontre, à l'échelle internationale, de ces «petits États» exprimant une volonté politique propre et indépendante.

(852) FRISON-ROCHE, «Etude dressant un bilan des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, p. 54.

CHAPITRE 2

L'APPRÉHENSION DE L'ACTIVITÉ DES AUTORITÉS DE RÉGULATION PAR LE DROIT INTERNATIONAL

246. Une fois établie l'existence de cette volonté politique propre aux autorités de régulation, et ayant pour conséquence des «gouvernants [...] privés de toute capacité d'influence sur des secteurs dont la gestion est confiée en pleine exclusivité à des structures échappant à leur emprise» (853), se pose nécessairement la question de l'appréhension par le droit international de ces entités, laissant apparaître l'État comme une structure éclatée en plusieurs centres de décision, que plusieurs auteurs qualifient de «polycentrique» (854). Si le droit international est traditionnellement indifférent à l'organisation politique des États et ne prescrit aucune règle générale en matière de répartition des pouvoirs dans l'ordre juridique interne (855), il s'est toutefois développé sur la base de structures étatiques unitaires et pyramidales, comme en témoignent les règles restrictives en matière de représentation et de conclusion des traités (856). Appréhender l'activité internationale des autorités de régulation à travers le prisme du droit international public amène donc à se demander dans quelle mesure le droit international s'est ou non adapté à l'éclatement des structures étatiques

(853) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 19.

(854) BELLOUBET-FRIER, TIMSIT, «L'administration transfigurée...», *op. cit.*, p. 666; CHEVALLIER, *L'État post-moderne*, *op. cit.*, pp. 74 et s.; CHEVALLIER, «La régulation juridique en question», *op. cit.*, p. 835; J.-L. AUTIN, «Vers un modèle européen d'autorité administrative indépendante», in *Service public en recherche. Quelle modernisation?*, (dir. : C. Grémion, R. Fraisse), Paris, La Documentation Française, 1996, p. 366; HANNOUN, «Comment interpréter le désordre...», *op. cit.*, p. 8; M. LOMBARD, «La régulation dans un Etat de droit», in *Règles et pouvoirs dans les systèmes de régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 2, 2004, p. 33.

(855) Comme l'a relevé la C.I.J. dans l'affaire du *Sahara occidental*, «[d]e l'avis de la Cour, aucune règle de droit international n'exige que l'Etat ait une structure déterminée, comme le prouve la diversité des structures étatiques qui existent actuellement dans le monde»; C.I.J., *Sahara occidental*, avis consultatif du 16 octobre 1975, *Rec. C.I.J.*, 1975, pp. 43-44, §94.

(856) V. *infra* n°s 268 et s.

et à la dispersion de sa volonté politique au sein de multiples entités.

247. Dans une dynamique caractérisée comme traduisant «*the need to look behind the monolithic face of "the state"*» (857), il apparaît que le rattachement à l'État de l'activité des autorités de régulation est d'intensité variable en droit international, ne laissant qu'une place très limitée en matière de représentation de l'État par ces autorités (**Section 1.**). Cette incomplétude du droit international ne lui permettant pas d'appréhender pleinement tout un aspect de leur activité aura nécessairement des conséquences sur l'appréciation de la nature juridique d'un phénomène conventionnel croissant entre ces autorités de régulation (**Section 2.**).

SECTION 1. – La place variable des autorités de régulation nationales en droit international

248. La question de la place des autorités de régulation au sein de l'État en droit international ne peut recevoir une réponse univoque. Tel que l'a souligné le Professeur Matthias Forteau, l'État est, en droit international, «une figure à géométrie variable, dont le tracé des contours dépend de la matière impliquée» (858). Il convient en effet de distinguer l'expression de la volonté de l'État sur la scène internationale (859), qui repose sur des règles d'habilitation (**II.**), de son action souveraine au sens large, pouvant être réalisée par l'entremise de ses organes ou ses entités qui lui sont distinctes, qui repose sur des règles d'attribution (860) (**I.**). Il s'agit donc de déterminer dans quelle mesure l'activité internationale des autorités de régulation est prise en considération par ces deux catégories de règles.

(857) R. HIGGINS, «The concept of "the state" : Variable geometry and dualist perceptions», in *L'ordre juridique international, un système en quête d'équité et d'universalité. Liber amicorum Georges Abi-Saab*, The Hague/London/Boston, Martinus Nijhoff, 2001, p. 561.

(858) M. FORTEAU, «L'État selon le droit international : Une figure à géométrie variable ?», *R.G.D.I.P.*, 2007, n° 4, p. 768.

(859) M. KAMTO, «La volonté de l'État en droit international», *R.C.A.D.I.*, vol. 310, 2004, pp. 23 et s.

(860) FORTEAU, «L'État selon le droit international...», *op. cit.*, p. 748 ; v. aussi DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 190. V. aussi, COMBACAU, SUR, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 538.

I. – Un rattachement général à l'action souveraine de l'État

249. Afin de mettre en perspective les règles d'attribution à l'action de l'État de l'activité des autorités de régulation du secteur financier, nous retenons l'hypothèse extrême d'une autorité dotée d'une personnalité morale distincte de l'État, bénéficiant d'une indépendance fonctionnelle et organique, et dotée de prérogatives de nature exécutive, judiciaire et réglementaire. Deux domaines sont principalement à distinguer, celui de la responsabilité des États pour lequel est retenu le critère de l'exercice de «prérogatives de puissance publique» d'une part (**A.**), et celui des immunités des États à l'étranger retenant le critère de «l'exercice de l'autorité souveraine de l'État» d'autre part (**B.**).

A. – *Le rattachement en matière de responsabilité internationale*

250. Un État A et un État B concluent un traité de libre-échange en matière de services financiers prévoyant que les institutions financières de chaque État pourront librement exercer leurs activités dans l'autre État et bénéficieront à ce titre du traitement national. Or, confrontée à une crise financière grave, l'autorité de régulation des marchés financiers de l'État A adopte une réglementation imposant à toute succursale d'une institution financière étrangère des obligations prudentielles additionnelles en matière de fonds propres. Plusieurs établissements financiers refusant de s'y conformer en invoquant le traité sont sanctionnés financièrement ou se voient refuser leur agrément par la même autorité. Le traité contenant une clause de règlement des différends prévoyant le recours à un tribunal arbitral, celui-ci peut-il reconnaître l'engagement de la responsabilité de l'État A pour violation du traité de libre-échange (861) ? Si la réponse est instinctivement positive, il convient d'en établir les fondements juridiques. Cette question appelle deux séries de développements. Il convient de se demander dans quelle mesure le comportement de l'autorité de régulation des marchés financiers est imputable à l'État A. Le cas échéant, il faut

(861) Nous considérons ici que le traité de libre-échange ne comporte pas de dispositions spécifiques en matière d'attribution, comme peuvent en contenir les traités bilatéraux de promotion et de protection des investissements.

déterminer si ce comportement, en l'espèce la réglementation et les décisions individuelles, constitue une violation de l'obligation contenue dans le traité de libre-échange, ce deuxième aspect n'appelant pas ici de développements spécifiques.

251. Les règles pertinentes de droit international en matière d'imputation ont fait l'objet d'une codification par la Commission du Droit International (C.D.I.), travaux qui ont abouti à une série d'articles sur la responsabilité des États, ayant reçu l'approbation de l'Assemblée Générale des Nations Unies (862). Si ces articles ne peuvent constituer *per se* des règles de droit international obligatoires, ils reflètent toutefois dans une large mesure le droit international coutumier et sont d'ailleurs cités fréquemment par les tribunaux internationaux (863). Les règles d'attribution qui y sont consacrées le sont exclusivement en matière de responsabilité internationale et ne peuvent être transposées à d'autres domaines. Le célèbre rapport du Professeur James Crawford commentant ces articles relève d'ailleurs à ce propos que :

> «[l]a question de l'attribution d'un comportement à l'État aux fins de la responsabilité est à distinguer d'autres processus du droit international par lesquels certains organes sont autorisés à contracter des engagements au nom de l'État. [...] Ainsi, les règles concernant l'attribution [...] sont formulées à cette fin particulière, et non à d'autres fins pour lesquelles il peut être nécessaire de définir l'État ou son gouvernement» (864).

252. Les règles définies par la C.D.I. en matière d'attribution opèrent une distinction entre les activités de l'État réalisées par l'entremise de ses organes et celles réalisées via des personnes morales distinctes de lui. Dans le premier cas, l'article 4 des travaux de la C.D.I. dispose que «[l]e comportement de tout organe de l'État est considéré comme un fait de l'État d'après le droit

(862) Pour le texte des articles et la résolution de l'Assemblée générale, v. A.G.N.U., *Responsabilité de l'État pour fait internationalement illicite*, A/RES/56/83, 12 décembre 2001.

(863) Pour des illustrations récentes de l'utilisation par la C.I.J. des articles de la C.D.I. en matière d'imputabilité, v. C.I.J., *Activités armées sur le territoire du Congo (République Démocratique du Congo c. Ouganda)*, arrêt du 19 décembre 2005, *Rec. C.I.J.*, 2005, §160 (la Cour se réfère ici aux articles 4, 5 et 8); C.I.J., *Application de la convention pour la prévention et la répression du crime de génocide (Bosnie-Herzegovine c. Serbie-et-Montenegro)*, arrêt du 26 février 2007, *Rec. C.I.J.*, 2007, §§385 et s. (la Cour se réfère ici aux articles 4 et 8).

(864) C.D.I., *Projet d'articles sur la responsabilité de l'État pour fait internationalement illicite et commentaires y relatifs, Rapport de la C.D.I.*, 2001, p. 85. Dans un même sens, v. aussi Doc. A/CN.4.246 et *Add.* 1 à 3, *Ann. C.D.I.*, 1971, vol. II, t. 1, p. 246, n° 109.

international» (865). Or, si l'hypothèse d'une autorité de régulation disposant d'une personnalité morale distincte est retenue, l'article 5 des travaux de la C.D.I. a vocation à s'appliquer, lequel dispose que :

> «[l]e comportement d'une personne ou entité qui n'est pas un organe de l'État au titre de l'article 4, mais qui est habilitée par le droit de cet État à exercer des prérogatives de puissance publique, pour autant que, en l'espèce, cette personne ou entité agisse en cette qualité, est considéré comme un fait de l'État d'après le droit international».

253. Cet article a précisément vocation à «faire en sorte que soit pris en compte le phénomène de plus en plus répandu des entités paraétatiques qui exercent des prérogatives de puissance publique à la place d'organes de l'État» (866), dans la mesure où leurs prérogatives «dérivent de la souveraineté» (867). La C.D.I. retient dans cette règle le seul élément fonctionnel, l'exercice de «prérogatives de puissance publique», comme critère d'imputation (868). Si l'article 5 ne définit pas cette expression, considérant notamment que «[p]assé un certain point, ce qui est considéré comme "public" relève de chaque société, de son histoire et de ses traditions» (869), l'article 4 fournit plusieurs pistes, celui-ci visant les organes de l'État exerçant «des fonctions législative, exécutive, judiciaire ou autres». Cette formulation choisie par la C.D.I. vise à prendre en considération des modèles nationaux qui ne sont pas basés sur la même conception de la séparation des pouvoirs et, élément à rapprocher de l'activité des autorités de régulation, le rapport du Professeur James Crawford relève que «de nombreux organes exercent des prérogatives combi-

(865) Comme l'a souligné l'actuelle présidente de la C.I.J., «*[t]he acts that states perform, that may engage their international responsibility, are in fact performed by a multitude of states organs*»; HIGGINS, «The concept of "the state"...», *op. cit.*, p. 547. L'analyse de l'auteur se concentre ici sur le domaine des droits de l'homme.

(866) C.D.I., Doc. A/56/10, *op. cit.*, pp. 96-97.

(867) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 778.

(868) Il ressort des travaux de la C.D.I. qu'un tel critère permet de ventiler les activités de ces entités qui peuvent, en plus de ces prérogatives de puissance publique, exercer des activités de nature strictement commerciale. Le rapport du Professeur James Crawford cite sur ce point l'exemple d'une compagnie ferroviaire qui peut être dotée de pouvoirs de police concurremment à son activité commerciale traditionnelle; C.D.I., Doc. A/56/10, *op. cit.*, p. 99. Cela peut être le cas d'une banque centrale qui exerce à la fois des prérogatives de puissance publique en matière de politique monétaire et peut réaliser des opérations commerciales. Pour une illustration, v. BURDEAU, «Indépendance des banques centrales et droit international», *op. cit.*, p. 23. Ce même critère a été repris en matière de responsabilité des organisations internationales; v. C.D.I., *Premier rapport sur la responsabilité des organisations internationales, présenté par M. Giorgio Gaja, Rapporteur spécial*, 2003, pp. 12 et s.

(869) C.D.I., Doc. A/56/10, *op. cit.*, p. 99.

nant des éléments d'ordre législatif, exécutif ou judiciaire» (870). La liste de la C.D.I. est également non limitative et, à titre d'illustration, le même rapport souligne que «[c]es fonctions peuvent comprendre, par exemple, la promulgation par l'administration de directives à l'intention du secteur privé [qui] sont à l'évidence attribuables à l'État» (871). On ne manquera pas de relever ici le parallèle avec le pouvoir réglementaire des autorités de régulation. La jurisprudence de la C.I.J. n'abonde pas de situations où l'article 5 a été invoqué. Toutefois, les États habilitant de nombreuses personnes morales distinctes de prérogatives de puissance publique dans le domaine économique, ce sont davantage les tribunaux arbitraux statuant en matière d'investissement internationaux qui ont eu plusieurs fois l'occasion de mettre en œuvre ce critère fonctionnel (872).

254. L'approche fonctionnelle retenue dans l'article 5 exclue toute approche structurelle prenant par exemple en considération le degré d'indépendance de l'autorité au pouvoir politique central, les modalités de nomination des membres de l'autorité, la constitution de celle-ci sous une forme morale publique ou privée (873). C'est ainsi que les banques centrales nationales, même constituées sous une forme de société commerciale (874) ont vocation à entrer dans

(870) *Ibid.*, p. 91.

(871) *Ibid.*

(872) Ainsi, dans l'affaire *Maffezini*, un tribunal arbitral constitué sous les auspices du C.I.R.D.I. s'interrogeant sur l'imputabilité des activités de la société S.O.D.I.G.A. S.A. (*Sociedad para el Desarrollo Industrial de Galicia Sociedad Anonima*) à l'État espagnol, se repose sur : «*the functional test, that is, it must establish whether specific acts or omissions are essentially commercial rather than governmental in nature or, conversely, whether their nature is essentially governmental rather than commercial. Commercial acts cannot be attributed to the Spanish State, while governmental acts should be so attributed*»; C.I.R.D.I., *Emilio Augustin Maffezini v. The Kingdom of Spain*, sentence du 13 novembre 2000, ARB/97/7, §52. Si à l'époque de l'affaire *Maffezini* les articles de la C.D.I. n'étaient pas encore publiés, l'article 5 est explicitement cité et mis en œuvre dans l'affaire *Noble Ventures*; C.I.R.D.I., *Nobles Ventures c. Roumanie*, sentence du 12 octobre 2005, ARB/01/11, §§70 et s. Pour une étude approfondie de cette question, et traitant également de la question plus spécifique au droit des investissements internationaux, v. Y. NOUVEL, «Les entités paraétatiques dans la jurisprudence du C.I.R.D.I.», in *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement. Nouveaux développements*, (dir. : C. Leben), Louvain-la-Neuve/Paris, Anthemis/L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'I.H.E.I. de Paris», 2006, pp. 25 et s.

(873) C.D.I., Doc. A/56/10, *op. cit.*, p. 97; DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 778.

(874) A titre d'illustration, la Banque de France a longtemps été «une société de droit privé dont les actions étaient détenues par des personnes privées»; LOMBARD, «Le nouveau statut de la Banque de France», *op. cit.*, p. 491. V. aussi DELVOLVÉ, *Droit public de l'économie*, *op. cit.*, pp. 437-438, n° 369.

le champ d'application de cet article, de même que les autorités ou organismes professionnels privés que la législation a investi de prérogatives de puissance publiques, tel que l'ancien Conseil des Marchés Financiers en France (875). Aussi, le pouvoir politique central d'un État ne saurait se retrancher derrière l'indépendance de l'autorité de régulation, fut-elle garantie par la loi fondamentale ou la constitution à l'image de la *Bundesbank* ou de la banque centrale mexicaine, comme un obstacle dirimant à la formulation d'une demande de mise en conformité avec les obligations internationales. Cette solution prévaut pour l'indépendance des parlements (876) et pour celle des États au sein d'une structure fédérale, ce qui a d'ailleurs été rappelé par la C.I.J. dans l'affaire *LaGrand* (877).

255. Cette approche a été également confirmée dans le cadre plus spécifique de l'O.M.C. où les activités d'entités plus ou moins rattachées à l'État central et disposant de prérogatives dans le domaine économique doivent être conformes au droit de l'O.M.C., lequel ne saurait être contourné du fait d'un système d'encadrement institutionnel spécifique. Cela a notamment été mis en perspective pour l'interprétation d'une des dispositions de l'Accord sur l'agriculture relative à l'octroi de subventions dans ce domaine «par les pouvoirs publics ou leurs organismes» (878). Devant interpréter cette disposi-

(875) Le C.M.F. a été institué par la loi du 2 juillet 1996 comme une «autorité professionnelle dotée de la personnalité morale»; v. DELVOLVÉ, *Droit public de l'économie*, *op. cit.*, p. 473, n° 399; DE VAUPLANE, BORNET, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, pp. 194 et s.

(876) Comme le soulignent les Professeurs Patrick Daillier et Alain Pellet, «[t]ant par son abstention que par son action, *l'organe législatif* expose la responsabilité de l'État s'il méconnaît ses obligations internationales. [...]. Un gouvernement ne peut invoquer comme excuse l'indépendance du Parlement ou le mauvais fonctionnement des procédures réglementaires»; DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 775.

(877) Ainsi dans l'affaire *LaGrand*, la C.I.J. a précisé dans son ordonnance en indication de mesures conservatoires que :

> «la responsabilité internationale d'un État est engagée par l'action des organes et autorités compétents agissant dans cet État, quels qu'ils soient; que les États-Unis doivent prendre toutes les mesures dont ils disposent pour que M. Walter LaGrand ne soit pas exécuté tant que la décision définitive en la présente instance n'aura pas été rendue; que, selon les informations dont dispose la Cour, la mise en œuvre des mesures indiquées dans la présente ordonnance relève de la compétence du gouverneur de l'État de l'Arizona; que le Gouvernement des États-Unis est par suite dans l'obligation de transmettre la présente ordonnance audit gouverneur; et que le gouverneur de l'Arizona est dans l'obligation d'agir conformément aux engagements internationaux des États-Unis»; C.I.J., *LaGrand (Allemagne c. États-Unis d'Amérique)*, mesures conservatoires, ordonnance du 3 mars 1999, *Rec. C.I.J.*, 1999, p. 16, §28.

Suivant cette ligne, la C.I.J. a considéré dans l'arrêt au fond que les États-Unis ne pouvaient invoquer l'indépendance du gouverneur de l'Arizona pour échapper à ses obligations internationales; C.I.J., *LaGrand (Allemagne c. États-Unis d'Amérique)*, arrêt du 27 juin 2001, *Rec. C.I.J.*, 2001, pp. 506, §110 et s.

(878) O.M.C., *Accord sur l'agriculture*, art. 9(1)(a).

tion afin de déterminer si les *offices provinciaux de commercialisation du lait* canadiens en font partie, l'Organe d'appel met en perspective le critère fonctionnel précédemment évoqué en relevant que :

> «[l]'élément essentiel qui caractérise les "pouvoirs publics" est donc que ceux-ci ont le pouvoir effectif de soumettre les individus à des "règles", à un "contrôle", à une "supervision" ou à d'autres "disciplines" par l'exercice d'un pouvoir légal. Ce sens est dérivé, en partie, des fonctions exercées par les pouvoirs publics et, d'autre part, par le fait que les pouvoirs publics ont le pouvoir et d'exercer ces fonctions. Un "organisme public" est, à notre sens, une entité qui exerce des pouvoirs que lui ont conféré les "pouvoirs publics" dans le but d'exercer des fonctions d'un caractère "public", c'est-à-dire "réglementer", "discipliner", "superviser" ou "contrôler" la conduite des particuliers. Comme dans le cas de tous les organismes, un "organisme des pouvoirs publics" peut avoir une certaine latitude dans l'exercice de ses fonctions» (879).

256. L'Organe d'appel a d'ailleurs rejeté tout argument relatif à la composition de ces institutions, relevant que «[q]uelle que soit la composition des offices, les "pouvoirs publics" sont à l'origine de leurs pouvoirs et la nature des fonctions qu'ils exercent est "gouvernementale"» (880).

257. Pour rebondir sur notre exemple, il apparaît ainsi clairement que l'autorité de régulation de l'État A, même lorsqu'elle est instituée en tant que personne morale distincte de l'État, et quel que soit son degré d'indépendance, voit l'exercice de ses pouvoirs en matière de réglementation, d'autorisation, d'enquête et de sanctions – prérogatives qui sont incontestablement de puissance publique – considéré comme des faits de l'État au regard du droit international (881). Il y a donc continuité entre l'appréhension de ces autorités en droit de la responsabilité internationale et en droit interne où elles «sont incontestablement des autorités étatique» (882). Ce

(879) O.M.C., *Canada – Mesure visant l'importation de lait et l'exportation de produits laitiers*, Rapport de l'Organe d'appel du 13 octobre 1999, WT/DS103/AB/R, §97.

(880) O.M.C., WT/DS103/AB/R, *op. cit.*, §101.

(881) Il n'y a pas à notre connaissance de jurisprudence impliquant une autorité de régulation du secteur financier dans laquelle la juridiction s'interroge sur la pertinence de l'applicabilité de l'article 5 de la C.D.I. Toutefois, l'affaire *Alex Gelin*, impliquant la Banque centrale d'Estonie, dans le cadre d'une affaire entendue par un tribunal arbitral constitué sous les auspices du C.I.R.D.I., concernait le retrait d'une licence délivrée à une institution financière. Si le tribunal n'a pas abordé les règles d'imputabilité relevant du droit international général, dans la mesure où il s'est basé sur les dispositions du T.B.I., plusieurs des développements de la sentence restent pertinents dans le cadre de notre étude; v. C.I.R.D.I., *Alex Genin, Easter Credit Limited Inc. and A.S. Baltoil v. The Republic of Estonia*, sentence du 25 juin 2001, ARB/99/2, §327.

(882) CHEVALLIER, «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *op. cit.*, n° 12.

domaine de la responsabilité vient refléter un des aspects de l'indifférence du droit international à l'organisation politique interne des États. Ceux-ci restent des «boites noires» pour l'ordre juridique international qui «n'a pas à tenir compte de ce qu'il est ou non centralisé, et de ce qu'il démembre ou non sa compétence globale au profit de collectivités territoriales ou fonctionnelles» (883). Il appartient ainsi à l'État «de se présenter à l'extérieur comme un tout et de se laisser imputer les agissements de sujets de droit public à qui il ne tenait qu'à lui de ne pas déléguer ses propres compétences, telles qu'elles résultent du droit international» (884). Une dynamique similaire prévaut en matière d'immunités.

B. – *Le rattachement en matière d'immunités*

258. Le domaine des immunités des États et de leurs biens à l'étranger constitue une autre illustration du rattachement des autorités de régulation à l'État en droit international. Découlant du principe selon lequel un État souverain ne saurait exercer sa souveraineté sur un autre État, exprimé par l'adage *par in parem non habet imperium*, l'immunité des États étrangers se décline en une immunité de juridiction, privilège en vertu duquel les juridictions d'un État ne peuvent se déclarer compétentes dans une action où un État étranger est en situation de défendeur, et en une immunité d'exécution, privilège lié au premier selon lequel les biens de l'État étranger ne peuvent faire l'objet de mesures d'exécution (885). Si le droit des immunités a été à son commencement essentiellement d'origine interne, paradoxalement par des règles d'origine jurisprudentielle dans les pays de droit civil et des législations dans les pays de *common law*, il a été reçu «depuis fort longtemps par le droit international coutumier» (886). Il a fait l'objet de travaux de codification très avancés qu'il sera nécessaire d'évoquer concurremment aux règles nationales, et de conventions régionales. Dès lors, cette

(883) Combacau, Sur, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 539-540.
(884) *Ibid.*, pp. 539-540.
(885) *Ibid.*, p. 246.
(886) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 451, n° 289.

«prolifération de sources internationales» (887) influence significativement ce domaine (888).

259. Dans le cadre de notre étude, et en transposant l'exemple précédent à ce domaine, il s'agit de savoir si une autorité de régulation de l'État A, attraite à une procédure devant les juridictions de l'État B, peut se prévaloir d'une immunité de juridiction au titre de l'exercice de ses activités de régulation. Cette question est amenée à se décliner en deux autres, la première, *ratione personae*, qui est de savoir si les autorités de régulation font partie de l'État tel qu'il est appréhendé en droit des immunités, la seconde, *ratione materiae*, qui consiste à savoir si les activités de régulation de ces autorités sont couvertes par le droit des immunités.

260. *Ratione personae*, les droits nationaux accordent de façon générale l'immunité de juridiction aux démembrements organiques de l'État, même lorsque qu'ils disposent d'une personnalité juridique distincte. C'est le cas des règles dégagées par la jurisprudence française, laquelle considère qu'une émanation du pouvoir central, quel que soit son statut, a vocation à bénéficier de l'immunité de juridiction pourvu qu'elle agisse sur ordre et pour le compte de l'État étranger (889). Une jurisprudence de la Cour de cassation impliquant une banque centrale étrangère est d'ailleurs venue affirmer cette position, considérant que la Banque du Japon, bien qu'organisme de droit privé possédant une personnalité juridique propre et dont les activités sont soumises au droit commercial japonais, bénéficiait *ratione personae* de l'immunité de juridiction (890).

---

(887) Y. Loussouarn, P. Bourel, P. De Vareilles-Sommières, *Droit international privé*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 8e éd., 2004, p. 632, n° 472.

(888) D. Nedjar, «Tendances actuelles du droit international des immunités des États», *J.D.I.*, 1997, n° 1, pp. 59 et s. Cet auteur évoque notamment que «le droit international reste [...] déterminant dans la formation» d'un nouveau régime des immunités (p. 101).

(889) V. notamment, Cass. 1e civ., 25 février 1969, *Société Levant Express*, n° 86 (*R.C.D.I.P.*, 1970, p. 90, note P. Bourel). V. aussi, I. Pingel-Lenuzza, «Les immunités des États en droit français», *D.P.C.I.*, 1996, n° 1, pp. 11 et s.; Loussouarn, Bourel, De Vareilles-Sommières, *Droit international privé*, p. 634, n° 474; P. Mayer, V. Heuzé, *Droit international privé*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat droit privé», 8e éd., 2004, p. 230, n° 325.

(890) Cass. 1e civ., 19 mai 1976, *Banque du Japon*, n° 74-11.424, *Bull.* 1976 I, n° 181, p. 254. La jurisprudence française peut être amenée sur ce point à effectuer une lecture jointe des aspects *ratione materiae* et *ratione personae* de l'immunité de l'émanation de l'État. Ainsi dans cette affaire *Banque du Japon*, la Cour de cassation a en effet énoncé que «l'immunité de juridiction peut être invoquée par les États étrangers et par les organismes agissant par leur ordre et pour leur compte, pour les activités de puissance publique. La Banque du Japon, lorsqu'elle agit comme chargée du contrôle des changes, le fait par ordre et pour le compte de l'État japonais» (Cass. 1e civ., 19 mai 1976, *Banque du Japon*, *op. cit.*). De même dans l'affaire *Levant*

Aux États-Unis, le *Foreign Sovereign Immunities Act* de 1976 inscrit une perspective large du critère *ratione personae*, incluant à ce titre dans la définition de l'État «*an agency or instrumentality of a foreign state*» (891), ces deux dernières devant notamment cumuler deux critères : être «*a separate legal person, corporate or otherwise*» (892) et être «*an organ of a foreign state or political subdivision*» (893). En droit anglais, le *State Immunity Act* de 1978 dispose que «*[a] separate entity is immune from the jurisdiction of the courts of the United Kingdom if [a] the proceedings relate to anything done by it in the exercise of sovereign authority*» (894). Si le critère fonctionnel est plus explicite dans la législation britannique que dans celle des États-Unis, elles ont toutes deux vocation à faire bénéficier l'immunité *ratione personae* à l'ensemble des émanations de l'État, et ce, quel que soit leur statut, et notamment les banques centrales et autres autorités de régulation du secteur financier (895). Si l'on peut constater une forte convergence des règles nationales pour les démembrements organiques des États, une profonde divergence existe pour les démembrements territoriaux entre la France et les pays de *common law*. Ces derniers ont une approche plus large en la matière et les font bénéficier de l'immunité alors que la jurisprudence française la refuse aux villes, provinces, régions et États fédérés (896), la position française étant d'ailleurs sur ce point «devenue difficilement défendable» (897).

261. Cette similarité de positions sur les démembrements organiques de l'État s'est traduite dans les travaux de codification menés par la Commission du Droit International. Le premier projet de la C.D.I.

Express, la Cour de cassation souligne que «les Etats étrangers et les organismes agissant par leur ordre ou pour leur compte ne bénéficient de l'immunité de juridiction qu'autant que l'acte qui donne lieu au litige constitue un acte de puissance publique ou a été accompli dans l'intérêt du service public» (Cass. 1e civ., 25 février 1969, *Société Levant Express*, *op. cit.*, note 889).

(891) 28 U.S.C. §1603(a).

(892) 28 U.S.C. §1603(b)(1).

(893) 28 U.S.C. §1603(b)(2). Pour plus de détails sur d'autres critères, dont l'étude ne s'avère pas nécessaire ici, v. G.R. DELAUME, «Public debt and sovereign immunity : The Foreign Sovereign Immunities Act of 1976», *A.J.I.L.*, vol. 71, 1977, pp. 402 et s.

(894) *State Immunity Act*, art. 14(2). Sur cet aspect, v. G.R. DELAUME, «The State Immunity Act of the United Kingdom», *A.J.I.L.*, vol. 73, 1979, pp. 187-188.

(895) En ce sens sur les banques centrales, v. BURDEAU, «Indépendance des banques centrales et droit international», *op. cit.*, pp. 24-25. En ce sens sur les autres autorités de régulation, v. PROCTOR, «Regulatory immunity and legal risk», *op. cit.*, pp. 35 et s.

(896) LOUSSOUARN, BOUREL, DE VAREILLES-SOMMIÈRES, *Droit international privé*, *op. cit.*, pp. 633-634, n° 474.

(897) MAYER, HEUZÉ, *Droit international privé*, *op. cit.*, p. 229.

adopté en 1991 (898) retenait un critère analogue à celui en matière de responsabilité, celui-ci disposant que le terme «État» désigne, au-delà de ses organes et de ses subdivisions politiques, «[l]es organismes ou institutions de l'État et autres entités, dans la mesure où ils agissent dans l'exercice des prérogatives de la puissance publique» (899). La C.D.I. retenait à cet effet une conception des «prérogatives de la puissance publique» comme «[s'appliquant] manifestement aux pouvoirs de l'État» (900). Ce premier projet a été confié à un Comité spécial de l'Assemblée Générale des Nations Unies, qui a abouti en 2004 à la conclusion d'une convention sur les immunités juridictionnelles des États, par ailleurs adoptée par l'Assemblée générale (901).

262. Cette convention a fait évoluer cette définition en retenant que le terme «État» désigne «[l]es établissements ou organismes d'État ou autres entités, dès lors qu'ils sont habilités à accomplir et accomplissent effectivement des actes dans l'exercice de l'autorité souveraine de l'État» (902). Si une partie de la doctrine a pu soulever «un point de divergence important (potentiel en tout cas) avec le droit de la responsabilité» (903), il ne nous semble pas que l'évolution de cette formulation s'éloigne de celle de l'article 5 en matière de responsabilité, les «prérogatives de puissance publique» et «l'exercice de l'autorité souveraine de l'État» relevant du même critère fonctionnel, la convention de 2004 reprenant même le critère de l'habilitation par le droit interne de l'État (904). Dès lors, au regard

(898) C.D.I., *Immunités juridictionnelles des États et de leurs biens*, *Ann. C.D.I.*, 1991, vol. II, t. 2, pp. 13 et s.

(899) *Projet d'articles sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens*, art. 2(1)(b)(iv).

(900) C.D.I., Doc. A/46/10, *op. cit.*, p. 17. Sur ce point, v. C. KESSEDJIAN, C. SCHREUER, «Le projet d'articles de la Commission du Droit International des Nations Unies sur les immunités des États», *R.G.D.I.P.*, 1992, n° 2, pp. 323-325.

(901) A.G.N.U., *Convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens*, A/RES/59/38, 2 décembre 2004. Cette convention n'est pas en vigueur et n'a été ratifiée que par onze États (Arabie Saoudite, Autriche, Iran, Japon, Kazakhstan, Liban, Norvège, Portugal, Roumanie, Suède et Suisse). Trente ratifications sont nécessaires pour son entrée en vigueur.

(902) *Convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens*, art. 2(1)(b)(iii).

(903) FORTEAU, «L'État selon le droit international...», *op. cit.*, p. 753; v. aussi, G. HAFNER, L. LANGE, «La convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens», *A.F.D.I.*, 2004, pp. 53 et s.

(904) En ce sens, v. F. POIRAT, «Les immunités des sujets du droit international (États et organisations internationales)», in *Le droit international des immunités : Contestation ou consolidation ?*, (dir. : J. Verhoeven), Bruxelles/Paris, Larcier/L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'I.H.E.I. de Paris», 2004, p. 36.

du droit international tel qu'il a été codifié au sein de la Convention des Nations Unies, l'ensemble des autorités de régulation des États bénéficie d'une immunité *ratione personae*, du fait de leur inclusion dans la définition de l'État prévue par la Convention.

263. Le critère *ratione materiae* n'appelle pas ici de développements conséquents. Alors que les immunités avaient à leur origine une portée absolue, l'implication croissante des États dans les activités économiques, et notamment commerciales, ont amené les juridictions internes à opérer une distinction entre les actes de souveraineté (*jure imperii*), bénéficiant d'une immunité, et les actes de gestion (*jure gestionis*), pour lesquels l'État étranger ne peut s'en prévaloir (905). De même les travaux de la C.D.I. ont repris cette distinction en excluant l'immunité pour les «transactions commerciales» (906) effectuées par les États. Si cette distinction peut inclure dans les activités *jure gestionis* de nombreuses opérations réalisées par les banques centrales, et dès lors avoir des implications en matière d'immunité d'exécution (907), l'exercice par les autorités de régulation du secteur financier de leurs pouvoirs en matière de réglementation, d'autorisation, d'enquête et de sanctions relèvent incontestablement des actes *jure imperii* couverts par l'immunité (908).

264. Dès lors, en l'état actuel du droit international coutumier, les autorités bénéficient d'une immunité souveraine dans l'exercice de leurs missions de régulation, opérant ainsi une certaine continuité avec la quasi-immunité dont elles bénéficient dans leur propre ordre juridique interne (909). Cette situation illustre le rattache-

(905) D. CARREAU, *Droit international*, Paris, Pedone, coll. «Etudes internationales», 7e éd., 2001, p. 378, n° 931; COMBACAU, SUR, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 247-249; DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, p. 451, n° 289; P.-M. DUPUY, *Droit international public*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 7e éd., 2004, p. 121, n° 115.

(906) *Convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens*, art. 10. Pour une définition de la «transaction commerciale» au sens de la Convention, v. art. 2(1)(c).

(907) Sur cette distinction pour les activités des banques centrales et les problèmes liés à l'immunité d'exécution, v. C. PROCTOR, *Mann on the legal aspect of money*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2005, pp. 542 et s.; D. ASIEDU-AKROFI, «Central bank immunity and the inadequacy of the restrictive immunity approach», *C.Y.B.I.L.*, vol. 28, 1990, pp. 263 et s.; E.T. PATRIKIS, «Sovereign immunity and central bank immunity in the United States», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R.C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 1, 1992, pp. 159 et s.; E.T. PATRIKIS, «Foreign central bank property : Immunity from attachment in the United States», *U. Ill. L. Rev.*, 1982, n° 1, pp. 265 et s; BURDEAU, «Indépendance des banques centrales et droit international», *op. cit.*, pp. 24-26.

(908) En ce sens, PROCTOR, «Regulatory immunity and legal risk», *op. cit.*, pp. 35 et s.

(909) V. *supra* nos 191 et s.

ment de ces autorités à la structure étatique indépendamment de leur degré d'indépendance ou de leur statut dans l'ordre juridique interne. D'autres branches du droit international public peuvent également, de façon plus ponctuelle, illustrer ce rattachement. Ainsi, en matière de succession d'État, la Commission d'arbitrage de la Conférence pour la paix en ex-Yougoslavie (910), qui été amenée à se pencher sur le statut de l'ancienne Banque Nationale de Yougoslavie, a considéré que cette dernière, en tant qu'institut d'émission de la République Socialiste Fédérative de Yougoslavie, «participait de ce fait à l'exercice même des prérogatives découlant de sa souveraineté». Par conséquent, la dissolution de cette dernière «a conduit simultanément à la désintégration» (911) de Banque Nationale de Yougoslavie (912), solution qui serait parfaitement transposable pour d'autres types d'autorités de régulation (913).

265. Ainsi, l'indépendance et l'autonomie dont bénéficient les autorités de régulation sont sans effet en droit international dans ces matières. Celui-ci, se basant sur un critère essentiellement fonctionnel, opère un rattachement automatique de leurs activités à la souveraineté de l'État, venant ainsi consacrer la prééminence de la substance de leur action sur la forme de leur statut. Pour reprendre l'expression employée par le Professeur Geneviève Bastid-Burdeau

(910) Sur cette commission, aussi appelée «Commission Badinter» car dirigée par l'ancien président du Conseil constitutionnel français, v. B. STERN, «La succession d'États», *R.C.A.D.I.*, vol. 262, 1996, pp. 154 et s.

(911) Commission d'arbitrage de la Conférence internationale pour la paix en ex-Yougoslavie, *Avis n° 15*, *R.G.D.I.P.*, 1993, pp. 1115-1116. V. BURDEAU, «Indépendance des banques centrales et droit international», *op. cit.*, p. 23.

(912) La réponse à cette question permettait pour la Commission d'arbitrage de déterminer le régime de succession applicable aux droits et obligations de la B.N.Y., lequel devait être ventilé entre les engagements internationaux de la Banque et ceux résultant de son activité soumise au droit privé; v. G. BURDEAU, «Money and state succession in Eastern Europe», in *Dissolution, continuation, and succession in Eastern Europe*, (dir. : B. STERN), The Hague, Martinus Nijhoff, 1998, pp. 62-64; STERN, «La succession d'États», *op. cit.*, pp. 413 et s. Sur le règlement de cette question, v. A. STANIC, «Financial aspects of state succession : The case of Yugoslavia», *E.J.I.L.*, vol. 12, n° 4, 2001, pp. 751 et s.

(913) Cette solution serait d'un très faible intérêt pratique comparativement au régime de succession applicable aux banques centrales dans la mesure où les autres autorités de régulation du secteur financier ne conservent en général aucun bien. Sur la question du devenir d'une autorité de régulation disposant d'une large autonomie et se finançant en prélevant directement des impôts et taxes sur les entités surveillées, il semble, en transposant la solution apportée par la Commission d'arbitrage, qu'il s'agit là de prérogatives «découlant de la souveraineté» et que l'État successeur n'en serait pas tenu d'en assurer la continuité au sein de son nouveau système juridique (v. DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 546-547, n° 357). La réponse pourrait être différente pour une entreprise de marché (ou une S.R.O.), les règles qu'elle impose étant davantage de nature contractuelle et non réglementaire.

relative aux banques centrales, pour lesquelles, «quel que soit [leur] degré d'indépendance, [...] tout semble se passer sur le plan du droit international public comme si la personnalité monétaire internationale restait un bloc indivisible» (914). Cette situation est toutefois différente lorsqu'il s'agit d'exprimer la volonté de l'État, le droit international se basant sur des règles d'habilitation indifférentes à l'existence de l'exercice de prérogatives de souveraineté dans un domaine déterminé dans les ordres juridiques internes.

II. – Une inaptitude à représenter l'État en droit international

266. Les autorités de régulation du secteur financier disposent, comme cela a été précédemment souligné, d'une portion de la volonté politique de l'État, qui s'exprime à l'échelle internationale lorsque ces autorités passent des accords entre elles ou adoptent des règles communes. Il s'agit donc à présent de savoir si cette volonté est susceptible d'être appréhendée et considérée par le droit international comme étant la volonté de l'État. Cette démarche suppose de déterminer dans quelle mesure les règles de droit international relatives à la représentation de l'État intègrent ou non la possibilité d'une représentation de celui-ci par les autorités de régulation. Le droit international repose en la matière sur une approche formaliste imposant une habilitation du droit interne à l'attention de la personne ou de l'entité ayant vocation à représenter l'État (**A.**). Dans la mesure où cette approche formaliste implique que l'activité internationale des autorités de régulation ne puisse être appréhendée *per se* par le droit international, il conviendra dès lors d'analyser la portée des dispositions des droits nationaux s'intéressant à cette activité internationale et s'interroger si elles sont susceptibles de constituer l'habilitation que requiert le droit international (**B.**).

A. – *La représentation de l'État en droit international et les autorités de régulation*

267. A la différence des règles d'attribution existantes en matière de responsabilité ou d'immunités, qui reposent sur un critère fonctionnel, les règles de droit international relatives à la représentation

(914) Burdeau, «Indépendance des banques centrales et droit international», *op. cit.*, p. 23.

de l'État et à l'expression de sa volonté sont plus formelles que substantielles dans le sens où elles reposent sur une habilitation et sont indifférentes au degré de latitude politique dont bénéficient l'organe ou l'entité au sein de l'ordre juridique interne. Articulées au sein d'une structure visant à préserver autant que possible l'unité de la volonté de l'État sur la scène internationale, ces règles générales de représentation ne prennent pas en considération la fragmentation matérielle des fonctions de l'État et restent donc incapables d'intégrer directement l'activité internationale des autorités de régulation (**1.**). Quelques règles spéciales de droit international, d'une portée toutefois très limitée, méritent d'être soulignées (**2.**).

1. *L'inaptitude à représenter directement l'État*

268. Les personnes susceptibles d'engager la volonté de l'État dans l'ordre juridique international sont traditionnellement présentées selon deux catégories : les représentants habilités par l'État à agir en son nom et les représentants *ex officio* de l'État (915). Ces derniers, qu'un auteur désigne comme les «instances classiques de représentation de l'État en droit international» (916), sont habilités par le droit international à engager directement l'État sans la nécessité d'une habilitation fournie par le droit interne de l'État. Ainsi, la Convention de Vienne sur le droit des traités de 1969 dispose «[qu]'en vertu de leurs fonctions, et sans avoir à produire de pleins pouvoirs, sont considérés comme représentant leur État (a) [l]es chefs d'État, les chefs de gouvernement et les ministres des affaires étrangères, pour tous les actes relatifs à la conclusion d'un traité» (917). Ces mêmes personnes sont susceptibles d'engager l'État lorsqu'elles formulent des actes unilatéraux dits «autonormateurs» (918), ayant «pour effet de créer des obligations juridiques» (919). Cette posi-

(915) P. Reuter, P. Cahier, *Introduction au droit des traités*, Paris, P.U.F., coll. «Publications de l'I.H.E.I. – Genève», 3e éd., 1995, pp. 56-57, n° 99; P. Kovacs, «Article 7», in *Les conventions de Vienne sur le droit des traités. Commentaire article par article*, (dir. : O. Corten, P. Klein), Bruxelles, Bruylant, vol. 1, 2006, pp. 196-197.

(916) Kamto, «La volonté de l'État en droit international», *op. cit.*, p. 70.

(917) *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969, art. 7(2).

(918) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 364, n° 239.

(919) C.I.J., *Essais nucléaires (Australie c. France)*, arrêt du 20 décembre 1974, *Rec. C.I.J.* 1974, p. 267, §43.

tion a été affirmée dès 1933 par la C.P.J.I. à propos du Ministre des affaires étrangères (920) et par C.I.J. pour les autres (921), et a été reprise dans les travaux de la C.D.I. en la matière (922).

269. D'autres personnes ont vocation à engager l'État du fait de leurs fonctions et n'ont pas à produire les pleins pouvoirs en matière de traités, c'est le cas des chefs de mission diplomatique (923) ou les représentants accrédités des États à une conférence internationale ou auprès d'une organisation internationale ou d'un de ses organes (924). Au-delà

(920) «La Cour considère comme incontestable qu'une telle réponse à une démarche du représentant diplomatique d'une Puissance étrangère, faite par le ministre des Affaires étrangères au nom du Gouvernement, dans une affaire qui est de son ressort, lie le pays dont il est le ministre»; C.P.J.I., *Statut juridique du Groënland oriental (Norvège c. Danemark)*, arrêt du 5 avril 1933, Série A/B, n° 53, p. 71.

(921) Pour le Chef d'État, la C.I.J a considéré que «[é]tant donné ses fonctions, il n'est pas douteux que les communications ou déclarations publiques, verbales ou écrites, qui émanent de lui en tant que chef de l'État, représentent dans le domaine des relations internationales des actes de l'État français»; C.I.J., *Essais nucléaires (Australie c. France)*, arrêt du 20 décembre 1974, *Rec. C.I.J.* 1974, p. 269, §49. De même, dans une autre affaire, la C.I.J. a statué que «[c]onformément au droit international, il ne fait pas de doute que tout chef d'Etat est présumé pouvoir agir au nom de l'Etat dans ses relations internationales»; C.I.J., *Application de la convention pour la prévention et la répression du crime de génocide (Bosnie-Herzegovine c. Yougoslavie)*, Exceptions préliminaires, arrêt du 2 juillet 1996, *Rec. C.I.J.*, 1996, p. 622, §44. Sur le ministère des affaires étrangères, la C.I.J. a souligné dans l'affaire *Yerodia* – de façon générale et en dehors du cadre bien précis des actes unilatéraux – «[qu]'un ministre des Affaires étrangères est considéré, au titre des fonctions qui sont les siennes comme doté des pleins pouvoirs pour agir au nom de l'Etat»; C.I.J., *Mandat d'arrêt du 11 avril 2000 (République démocratique du Congo c. Belgique)*, arrêt du 14 février 2002, *Rec. C.I.J.*, 2002, pp. 21-22, §53. Sur la prise en compte des déclarations du Ministre des Affaires étrangères en matière d'actes unilatéraux, v. C.I.J., *Essais nucléaires*, *op. cit.*, p. 266, §36, §39. D'une façon générale cette règle a été rappelée récemment par la C.I.J. en 2006 lorsqu'elle a souligné que «c'est une règle de droit international bien établie que le chef de l'État, le chef de gouvernement et le Ministre des Affaires étrangères sont réputés représenter l'État du seul fait de l'exercice de leurs fonctions, y compris pour l'accomplissement au nom dudit État d'actes unilatéraux ayant valeur d'engagement international»; C.I.J., *Activités armées sur le territoire du Congo (Nouvelle requête : 2002) (République démocratique du Congo c. Rwanda)*, Compétence de la Cour et recevabilité de la requête, arrêt du 3 février 2006, *Rec. C.I.J.*, 2006, §46.

(922) La C.D.I. a récemment adopté des *Principes directeurs* relatifs aux déclarations unilatérales des États susceptibles de créer des obligations juridiques. L'article 4 de ces principes directeurs dispose «[qu]'une déclaration unilatérale n'engage internationalement l'État que si elle émane d'une autorité ayant compétence à cette fin. En vertu de leurs fonctions, les chefs d'État, les chefs de gouvernement et les ministres des Affaires étrangères sont habilités à formuler de telles déclarations»; C.D.I., *Actes unilatéraux des États*, *Rapport de la C.D.I.*, 2006, p. 391. Pour plus de détails sur les travaux de la C.D.I. en matière d'actes unilatéraux, v. *infra* n°s 497 et s.

(923) *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969, art. 7(2)(b).

(924) *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969, art. 7(2)(c). La précédente version des *Principes directeurs* de la C.D.I. (v. *supra* note 922), présentés sous la forme d'un *Projet d'articles* en 1999 par le Rapporteur spécial Víctor Rodríguez intégrait un prolongement explicite du texte de la *Convention de Vienne sur le droit des traités* en matière d'actes unilatéraux puisque cette ancienne version disposait en ce sens que «[s]ont également considérés comme représentants de l'État les chefs de mission diplomatique auprès de l'État d'accréditation et les représentants accrédités de l'État à une conférence internationale ou auprès d'une organisation internationale ou d'un de ses organes, relativement aux compétences de cette conférence, de cette organisation ou de cet organe» (art. 4(3)); C.D.I., *Deuxième rapport sur les actes unilatéraux des États par M. Víctor Rodríguez Cedeño, Rapporteur spécial*, 1999, p. 3.

de ces représentants *ex officio*, l'État peut habiliter spécialement certaines personnes à le représenter et à exprimer sa volonté dans l'ordre juridique international. En matière de droit des traités, cette habilitation peut être expresse et se traduire ainsi par la production des pleins pouvoirs (925) ou implicite «[s]'il ressort de la pratique des États intéressés ou d'autres circonstances qu'ils avaient l'intention de considérer cette personne comme représentant l'État à ces fins» (926).

270. Si cette distinction entre représentants *ex officio* et représentants mandatés conserve une utilité certaine en matière de conclusion des traités internationaux, elle peut être dépassée en considérant que le droit international requiert une habilitation du droit interne de l'État afin de considérer qu'une personne représente celui-ci et exprime sa volonté. Cette habilitation peut être générale (chef d'État, chef de gouvernement, ministre des affaires étrangères), spéciale (représentant d'un État au sein d'une organisation internationale donnée), permanente (mission diplomatique) ou ponctuelle (représentant accrédité à une conférence internationale). En effet, les représentants dits *ex officio* de l'État ne sauraient échapper aux limitations que leur impose leur ordre juridique interne en matière de représentation au nom de l'État. Comme le relève un auteur à propos de la Convention de Vienne sur le droit des traités, «la dispense de production des pouvoirs que reconnait l'art. 7(2) au profit de certains hauts représentants de l'État n'empêche pas que certains de leurs actes doivent encore recevoir confirmation de la part d'autres autorités nationales» (927). D'ailleurs, les conventions subséquemment adoptées par la C.D.I. en 1969 sur les missions spéciales (928) et en 1975 sur la représentation des États au sein des organisations internationales (929) ne viennent que préciser sur ces matières ce principe dans la mesure où les règles de représentation qu'elles prescrivent reposent exclusivement sur l'habilitation donnée par l'État (930).

(925) *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969, art. 7(1)(a).

(926) *Ibid.*, art. 7(1)(b). Sur les «pouvoirs implicites» dans le cadre de la *Convention de Vienne*, v. KOVACS, «Article 7», *op. cit.*, pp. 218 et s.

(927) KOVACS, «Article 7», *op. cit.*, p. 215.

(928) *Convention sur les missions spéciales*, 8 décembre 1969 (entrée en vigueur le 21 juin 1985).

(929) *Convention de Vienne sur la représentation des États dans leurs relations avec les organisations internationales de caractère universel*, 14 mars 1975 (non entrée en vigueur).

(930) Ainsi, la Convention de 1969 définit la «mission spéciale» comme une «mission temporaire, ayant un caractère représentatif de l'État, envoyée par un État» (art. 1(a)) et définit le «représentant de l'État d'envoi dans la mission spéciale» comme «toute personne à qui l'État d'envoi a attribué cette qualité» (art. 1(e)). La Convention de 1975 parle de «mission permanente [...] envoyée par un État membre» (art. 1(1)(7)) et de «délégation envoyée par un État pour participer en son nom» (art. 1(1)(10), art. 1(1)(11)).

271. La doctrine a toutefois cru déceler un assouplissement de ce nécessaire critère de l'habilitation par le droit interne, que le Professeur Maurice Kamto désigne comme une «tendance contemporaine à l'élargissement de la représentation de l'État et des personnes ayant la capacité d'agir en son nom en droit international» (931). Prenant en compte la dispersion des compétences étatiques au sein de multiples ministères ou organismes publics, lesquels n'hésitent pas à entretenir des relations spontanées dans des domaines relevant de leurs compétences, certains auteurs estiment que ces «autorités étatiques à compétence spéciale» (932) représentent l'État dans leur domaine de compétence et que les accords qui en résultent sont ainsi valablement formés. A titre d'illustration, le professeur Pierre-Marie Dupuy considère que «[l]es accords passés directement entre ministères sont considérés la plupart du temps comme de véritables traités internationaux» (933). La C.D.I., par la voix de son rapporteur spécial, a dans un premier temps succombé à ces thèses, estimant «[qu]'il semble indubitable qu'il y a, dans le domaine des actes unilatéraux, certains autres hauts fonctionnaires que le chef de l'État ou de gouvernement et le ministre des Affaires étrangères qui *sont habilités à titre permanent* à engager l'État dans des domaines relevant de leurs compétences» (934).

272. Au soutien de cette thèse, on trouve la prise en compte par la jurisprudence internationale, à titre d'actes unilatéraux, des déclarations formulées par d'autres personnes que les représentants *ex officio* de l'État. L'interprétation de cette jurisprudence nécessite à notre sens la plus grande précaution. La doctrine (935) cite notamment en illustration de cette tendance l'affaire des *Essais nucléaires* – déjà plus que trentenaire – où la C.I.J. avait retenu, sur une question intéressant les affaires militaires de l'État français, les déclarations du Ministère de la défense (936). De même, en 2006, dans l'affaire des *Activités armées sur le territoire du Congo*, la C.I.J. a estimé avoir la possibilité de prendre en considération les décla-

(931) KAMTO, «La volonté de l'État en droit international», p. 76.
(932) *Ibid.*, p. 77.
(933) DUPUY, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 262, n° 240.
(934) C.D.I., Doc. A/CN.4/500/Add.1, *op. cit.*, p. 6, n° 88. (Nous soulignons).
(935) KAMTO, «La volonté de l'État en droit international», *op. cit.*, p. 78.
(936) C.I.J., *Essais nucléaires*, *op. cit.*, pp. 266-267, §§36-41.

rations du Ministre de la justice du Rwanda dans un domaine relevant de sa compétence (937). Les circonstances spéciales de ces deux affaires ne sauraient toutefois à notre sens constituer un élargissement des personnes habilitées *ex officio* à représenter l'État. Dans l'affaire des *Essais nucléaires*, la Cour ne retient la déclaration du Ministre de la défense que parmi un ensemble comprenant aussi celles du Président de la République et du ministre des affaires étrangères, lesquelles «doivent être envisagées comme un tout» (938). Dans l'affaire des *Activités armées sur le territoire du Congo*, pour tenir compte des déclarations du Ministre de la justice, la C.I.J. relève «certaines circonstances» (939) dont le fait que la déclaration ait été réalisée devant la Commission des droits de l'homme des Nations Unies, si bien que, même si cet élément n'est pas mis en perspective par la Cour, il est possible d'avancer que le ministre de la justice était habilité, même implicitement, comme représentant de l'État au sein de l'organisation internationale. Le critère de nécessité de l'habilitation par le droit interne n'est donc à notre sens pas altéré, ce que la C.I.J. a d'ailleurs bien relevé dans cette dernière affaire en soulignant :

> «qu'il est de plus en plus fréquent, dans les relations internationales modernes, que d'autres personnes représentant un État dans des domaines déterminés *soient autorisées par cet État* à engager celui-ci, par leurs déclarations, dans les matières relevant de leur compétence. Il peut en être ainsi, par exemple, des titulaires de portefeuilles ministériels techniques exerçant, dans les relations extérieures, des pouvoirs dans leur domaine de compétence, voire même de certains fonctionnaires» (940).

273. La dernière version des *Principes directeurs* sur les actes unilatéraux de la C.D.I. infléchit également les premiers travaux sur cette question et adoptent une position plus classique, considérant que «[d]'autres personnes représentant l'État dans des domaines déterminés *peuvent être autorisées à engager* celui-ci, par leurs déclarations, dans les matières relevant de leur compétence» (941). Dès

(937) C.I.J., *Activités armées sur le territoire du Congo (Nouvelle requête : 2002)*, *op. cit.*, §48. La Cour n'a dans cette affaire pas retenu d'acte unilatéral au titre de cette déclaration, non pour une question de relative à la qualité de l'auteur mais pour un manque de clarté de la déclaration (§52).

(938) C.I.J., *Essais nucléaires*, *op. cit.*, p. 269, §49.

(939) C.I.J., *Activités armées sur le territoire du Congo (Nouvelle requête : 2002)*, *op. cit.*, §48.

(940) C.I.J., *Activités armées sur le territoire du Congo (Nouvelle requête : 2002)*, *op. cit.*, §47. (Nous soulignons)

(941) C.D.I., Doc. A/61/10, *op. cit.*, p. 391. (Nous soulignons).

lors, en matière de représentation, le droit international impose un critère formaliste – l'habilitation investissant la personne ou l'entité du *jus tractati* – ignorant donc un critère substantiel et fonctionnel se basant sur les compétences dans l'ordre juridique interne, critère qui est retenu en matière de responsabilité et d'immunités. Un auteur ayant mené une étude très approfondie sur le développement des accords internationaux entre autorités administratives est arrivé à une conclusion similaire, soulignant que l'existence de multiples accords internationaux réalisés sans habilitation ne permet pas «d'affirmer l'existence actuelle d'une coutume internationale [...] attribuant aux organes administratifs internes un pouvoir étendu de conclure des traités internationaux dans les matières pour lesquelles ils disposent de compétences en droit interne» (942).

274. Dès lors, pour déterminer si les autorités de régulations du secteur financier, lorsqu'elles adoptent des conventions avec leurs homologues étrangères, élaborent des normes ou expriment des positions au sein de forums internationaux, ont une activité que l'ordre juridique international a vocation à réceptionner en tant qu'expression de la volonté de l'État, il convient d'établir si l'ordre juridique interne des États les a habilitées expressément ou implicitement du *jus tractati* permettant de représenter ces derniers. Comme cela sera démontré, les habilitations expresses sont peu

(942) P. GAUTIER, *Essai sur la définition des traités entre États. La pratique de la Belgique aux confins du droit des traités*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Bibliothèque de la Faculté de Droit de l'Université Catholique de Louvain», t. 23, 1993, p. 250. En ce sens, dans la jurisprudence internationale, la C.I.J. a considéré dans le cas d'une correspondance d'un fonctionnaire américain que «[c]ette situation, propre à l'administration interne des Etats-Unis, ne permet pas au Canada de s'appuyer sur le contenu d'une lettre d'un fonctionnaire du *Bureau of Land Management* du département de l'intérieur, relative à un aspect technique, comme s'il s'agissait d'une déclaration officielle du Gouvernement des Etats-Unis sur les limites maritimes internationales de ce pays»; C.I.J., *Délimitation de la frontière maritime dans la région du golfe du Maine (Canada c. Etats-Unis d'Amérique)*, arrêt du 12 octobre 1984 rendu par la chambre constituée par ordonnance de la Cour du 20 janvier 1982, *Rec. C.I.J.*, 1984, pp. 307-308, §139. Cette question a également été soulevée dans un avis juridique du Secrétariat des Nations Unies qui, en réponse à une question relative à la possibilité pour des banques centrales nationales de constituer ensemble une union de compensation, relève que «[l]e principe selon lequel une personne morale internationale peut être créée par voie de traité n'est après tout qu'une règle de droit international coutumier, et il se pourrait qu'actuellement une nouvelle règle coutumière de droit international soit en train de se dégager selon laquelle une personne morale de ce type pourrait également être créée par voie d'accord conclu simplement par des entités publiques autonomes, cet accord étant soumis au droit international, d'après une autre règle coutumière nouvelle»; O.N.U., «Problèmes fondamentaux d'ordre juridique que soulève le projet d'un accord relatif à une union asiatique de compensation qui serait conclu entre "les banques centrales et les autorités monétaires de divers pays (Choix d'avis juridiques des secrétariats de l'Organisation des Nations Unies et des organisations intergouvernementales qui lui sont reliées)"», *A.J.N.U.*, 1971, p. 227.

nombreuses et sujettes à caution quant à leur portée dans l'ordre juridique international (943). La question de la détermination de l'existence d'habilitations implicites nécessitera pour sa part une étude plus approfondie de la pratique conventionnelle entre autorités de régulation et des circonstances qui y sont attachées (944).

275. Une explication probable du maintien de ce critère formaliste réside dans la nécessité pour les États de garder le contrôle de l'unité de leur volonté et de leur action sur la scène internationale. Elle peut d'ailleurs se justifier par l'indifférence du droit international à la répartition des compétences dans l'ordre juridique interne : si un État ne peut échapper à sa responsabilité du fait de cette répartition, celle-ci ne saurait créer un déséquilibre entre les États décentralisant peu ou de façon très intense leurs compétences, ces derniers se trouvant dans une situation plus ou moins confortable dans la mesure où de multiples organes ou entités disposeraient du pouvoir d'engager l'État, et feraient ainsi peser un risque de fragmentation de leur politique étrangère (945). Toutefois, si le maintien du critère formaliste permet à l'État d'assurer une centralisation des habilitations qu'il fournit, charge à lui d'en contrôler la distribution (946).

(943) V. *infra* n°s 280 et s.

(944) V. *infra* n°s 337 et s.

(945) Sur ces risques, v. B. ADRIEN, «Un problème majeur : Le démembrement de la politique étrangère», *Politique Étrangère*, 1985, n° 4, pp. 975 et s. L'auteur, qui a publié cet article sous un pseudonyme, relève une «tendance au démembrement et à l'atomisation de la politique étrangère» (p. 977). *Contra*, S. COHEN, «En miettes ? Fictions et fonction du discours sur "l'éclatement" de la politique extérieure», *Politique Étrangère*, 1986, n° 1, pp. 143 et s. Cet auteur, en réponse directe à l'article précédent, y dénonce un discours qui «est en réalité largement mystificateur» et «un diagnostic orienté et inspiré par un souci corporatiste». Selon lui, bien «[qu]'imparfaite et insuffisante», la coordination s'exerce, mais «sa localisation n'est pas toujours aisée à déterminer car elle ne s'effectue pas en un lieu unique mais à des échelons de responsabilités différents» (p. 144).

(946) Ce problème de fragmentation du fait de la multiplication des potentiels représentants a été évoqué dès les années 1960 au sein de la C.D.I. à l'occasion des travaux sur les missions spéciales. La question de la gestion du conflit de l'expression d'une volonté différente entre la mission spéciale et la mission permanente ayant notamment été soulevée, le président de la C.D.I. Roberto Ago relevait sur ce point qu'il s'agissait là «d'un problème extrêmement délicat, d'autant plus qu'une mission spéciale se compose souvent de membres d'autres administrations dont les rapports avec le ministère des affaires étrangères ne sont pas toujours très aisés»; C.D.I., *Compte rendu analytique de la 724e séance*, *Ann. C.D.I.*, 1964, vol. I, p. 12, n° 32. Ces propos gardent leur parfaitement leur actualité quant à la situation des autorités de régulation, étant loisible de rajouter que les relations qu'entretiennent celles-ci avec leur ministère des Affaires étrangères sont moins malaisées que certainement distantes, voire inexistantes.

2. *La portée limitée des règles spéciales*

276. Si, d'une manière générale, la représentation en droit international repose sur une habilitation fournie par le droit interne, les États peuvent aménager dans l'ordre juridique international des règles spéciales assurant leur représentation par une certaine catégorie de personnes ou d'entités. C'est au sein de ces régimes spéciaux que l'activité internationale de certaines autorités de régulation a pu être prise en compte. Deux catégories d'instruments internationaux sont susceptibles de permettre cette représentation spéciale : les actes constitutifs des organisations internationales et les instruments internationaux de couverture.

277. Relativement à la représentation au sein des organisations internationales, l'existence de fausses règles spéciales de représentation mérite préalablement d'être soulevée et une distinction doit être opérée entre l'obligation de représentation par l'autorité de régulation et la faculté de représentation par l'autorité de régulation. Au sein du F.M.I. par exemple, les banques centrales sont généralement «l'autorité avec laquelle le Fonds est en rapport» (947). Cette possibilité de représentation par la banque centrale est d'ailleurs prévue par les statuts du Fonds, lesquels stipulent en ce sens que : «[l]es États membres traitent avec le Fonds exclusivement par l'intermédiaire de leur Trésor, de leur banque centrale, de leur fonds de stabilisation des changes ou de tout autre organisme financier analogue, et le Fonds ne traite qu'avec les mêmes organismes ou par leur intermédiaire» (948). Cette règle n'est en aucun cas une reconnaissance absolue de la représentation de l'État membre par sa banque centrale. Il s'agit d'une faculté offerte par les statuts du Fonds et ne fait peser en aucun cas une obligation sur les pays membres d'assurer leur représentation au sein du F.M.I. par une banque centrale (949). Ainsi, dans ce cas, l'habilitation fournie par le droit interne prévaut.

278. Les règles spéciales de représentation prévoyant une «substitution d'organismes nationaux aux États» (950) sont en

(947) H. AUFRICHT, *La législation des banques centrales. Etude comparative*, Paris, Cujas, coll. «Travaux et recherches de l'Institut de droit comparé de l'Université de Paris», vol. 27, 1965, p. 8.

(948) *Statuts du Fonds Monétaire International*, art. V(1).

(949) AUFRICHT, *La législation des banques centrales...*, *op. cit.*, pp. 193-194.

(950) E. LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international. Une contribution à la théorie de la personnalité morale des organisations internationales*, The Hague, Kluwer Law International, coll. «Études de droit international», vol. 1, 2002, p. 210.

général très rares et limitées à certaines organisations internationales de coopération technique (951). Dans le domaine des autorités de régulation du secteur financier, la B.R.I. offre un modèle de représentation exclusivement réservé aux banques centrales nationales (952). Sans entrer ici dans les détails de sa structure juridique si spéciale (953), les statuts de la Banque intègrent une *lex specialis* de la représentation stipulant en ce sens que «[n]e peut être nommé ni demeurer administrateur aucun membre ou fonctionnaire d'un Gouvernement, à moins qu'il ne soit Gouverneur d'une banque centrale» (954). Un modèle similaire de représentation exclusif par les banques centrales prévaut également dans le cas très spécifique de la B.C.E., s'intégrant dans la perspective plus large du S.E.B.C. (955). Il ne faut pas pour autant en déduire que toutes les organisations internationales – ou leurs organes – constituées sous la forme de banque centrale prévoient un tel mécanisme de représentation exclusif. A titre d'illustration, les principaux organes de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest et la *Eastern Caribbean Central Bank* ne sont pas composés des gouverneurs des banques centrales nationales mais de représentants nommés par les gouvernements (956). Ainsi, les actes constitutifs d'organisations internationales ne fournissent qu'une base très parcellaire à la représentation de l'État par l'autorité de régulation.

(951) Pour quelques exemples, v. LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international...*, *op. cit.*, pp. 210-213.

(952) V. *Statuts B.R.I.*, art. 27(1), 27(3).

(953) V. *infra* n°s 366 et s.

(954) *Statuts B.R.I.*, art. 30. Les statuts rajoutent dans le même article que «ne peut pareillement être nommé ni demeurer administrateur aucun membre d'un corps législatif, à moins qu'il ne soit Gouverneur ou ancien Gouverneur d'une banque centrale». A noter que certains postes d'administrateurs sont réservés à des personnes «représentant la finance, l'industrie ou le commerce, [et nommées] par un des Gouverneurs des banques centrales» de certains États mentionnés dans les statuts (art. 27(2)).

(955) *Traité instituant la Communauté Européenne*, art. 107, 108.

(956) *Statuts de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest*, art. 49 («[l]e Conseil d'Administration est composé d'Administrateurs nommés par les Gouvernements des États participant à la gestion de la Banque, chacun d'eux désignant deux Administrateurs»); *Eastern Caribbean Central Bank Agreement Act*, Art. 7(1) («*[t]here shall be established a Monetary Council which shall consist of one Minister appointed by each Participating Government in such manner as it may determine*»). V. aussi, Lô DIATTA, *Les unions monétaires en droit international*, *op. cit.*, p. 126.

279. Au-delà des organisations internationales, certains instruments internationaux – traités ou droit dérivé de traités (957) – peuvent prescrire des *leges speciales* de représentation et habiliter ainsi directement certaines personnes ou entités à agir au nom de leur État. C'est notamment dans le domaine du droit international des investissements que de tels instruments permettent d'attribuer à l'État des engagements souscrits par les entités qui lui sont fonctionnellement rattachées (958). Ils existent également en matière d'encadrement de la coopération transfrontalière entre autorités infra-étatiques (959). S'il est certain que de tels instruments de couverture habilitant les autorités nationales permettent de faire disparaître les difficultés relatives à leur activité internationale (960), leurs manifestations sont assez rares. Dans le domaine du secteur financier, le développement de la comitologie dans le cadre européen, désignée comme «le processus d'adoption par la Commission de mesures d'exécution des actes législatifs avec l'assistance de comités d'experts des États membres» (961), a amené la Commission à habiliter les autorités de régulation nationales des marchés financiers, de la banque et de l'assurance à exercer une activité au sein de ces comités (962). Ces disposi-

(957) Droit dérivé qui proviendra le plus généralement d'organisations internationales mais la notion de «droit dérivé» «ne coïncide pas» pas avec le «droit interne» des organisations internationales. Sur la notion de droit dérivé en droit international, v. G. BASTID-BURDEAU, «Quelques remarques sur la notion de droit dérivé en droit international», in *Droit du pouvoir, pouvoir du droit. Mélanges offerts à Jean Salmon*, Bruxelles, Bruylant, 2007, p. 165. L'auteur définit le droit dérivé comme «l'ensemble des normes établies sur la base de traités multilatéraux qu'ils soient ou non créateurs d'organisations internationales» (p. 175).

(958) NOUVEL, «Les entités paraétatiques dans la jurisprudence du C.I.R.D.I.», *op. cit.*, pp. 41 et s. V. notamment l'art. 25 de la Convention de Washington de 1965 : «[l]a compétence du Centre s'étend aux différends d'ordre juridique entre un Etat contractant (ou telle collectivité publique ou tel organisme dépendant de lui qu'il désigne au Centre) [...]».

(959) Ces instruments n'ont toutefois pas tous vocation à faire des autorités infra-étatiques des représentants de l'État dans l'ordre juridique international; v. AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, *op. cit.*, pp. 165 et s. Pour des illustrations de ces multiples accords, v. les contributions aux deux ouvrages collectifs : LEJEUNE, *Le droit des relations transfrontalières...*, *op. cit.*, xi + 213 p.; LABAYLE, *Vers un droit commun de la coopération transfrontalière?*, *op. cit.*, vi + 267 p. Sur les problématiques posées par cette coopération, v. l'étude, certes ancienne mais toujours d'actualité de P.-M. DUPUY, «La coopération régionale transfrontalière et le droit international», *A.F.D.I.*, 1977, pp. 837 et s.

(960) O.N.U., «Problèmes fondamentaux d'ordre juridique que soulève le projet d'un accord relatif à une union asiatique de compensation...», p. 228.

(961) J.-L. SAURON, «Comitologie : Comment sortir de la confusion?», *R.M.U.E.*, 1999, n° 1, p. 34.

(962) V. Décision de la Commission 2004/7/CE du 5 novembre 2003 modifiant la décision 2001/527/CE instituant le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, *J.O.U.E.*, 7 janvier 2004, L 3/32 («[l]e comité est composé de hauts représentants des autorités publiques des États membres compétentes dans le domaine des valeurs mobilières, y compris les

tions restent toutefois strictement cantonnées à certains aspects du droit européen et, bien que les autorités aient profité amplement de ces *fora* de coopération pour y asseoir de nouvelles compétences et s'estimer *de facto* représenter la Communauté au-delà de ses frontières (963), elles ne sauraient habiliter les autorités nationales à exprimer la volonté des États membres au-delà de ce domaine bien délimité.

B. – *La précarité des habilitations fournies par les droits nationaux*

280. Dans la mesure où les autorités de régulations ne peuvent, du simple fait de leurs compétences dans l'ordre juridique interne, représenter l'État dans l'ordre juridique international, et en l'absence de règles spéciales de ce dernier à cette fin, il convient de rechercher dans les droits nationaux les traces d'une habilitation pouvant satisfaire à l'approche formaliste de la représentation que requiert le droit international. Deux types de dispositions sont susceptibles de retenir l'attention : celles conférant aux autorités la capacité de conclure des accords internationaux et celles leur permettant de représenter leur État, plus spécialement au sein d'organisations internationales. Si pendant longtemps ces accords et échanges se sont développés en l'absence de toute habilitation des droits internes (964), la validité de ceux-ci en droit international est

O.P.C.V.M.», art. 1(2)); Décision de la Commission 2004/6/CE du 5 novembre 2003 instituant le Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles, *J.O.U.E.*, 7 janvier 2004, L 3/30 («[l]e comité est composé de hauts représentants des autorités publiques nationales compétentes en matière de contrôle des assurances, de la réassurance et des pensions professionnelles», art. 3); Décision de la Commission 20045/CE du 5 novembre 2003 instituant le Comité européen des contrôleurs bancaires, *J.O.U.E.*, 7 janvier 2004, L 3/28 («[l]e comité est composé de hauts représentants : a) des autorités publiques des États membres chargées du contrôle prudentiel des établissements de crédit b) des banques centrales investies d'une responsabilité opérationnelle spécifique dans le contrôle individuel des établissements de crédit, parallèlement à l'autorité publique nationale compétente c) des banques centrales qui ne participent pas directement au contrôle individuel des établissements de crédit, y compris la Banque centrale européenne», art. 3). Notons cependant qu'une réforme intervenue à la fin de l'année 2010 est venue substituer ces comités à de nouvelles autorités de surveillance européennes; v. *infra* n° 918 et s.

(963) En matière de marchés financiers, et sur les relations entre la S.E.C. et le C.E.S.R., v. K. ALEXANDER, E. FERRAN, H.E. JACKSON, N. MOLONEY, «Transatlantic financial services regulatory dialogue», *E.B.O.L.R.*, vol. 7, 2006, pp. 647 et s.; A. SCHAUB, «Le dialogue réglementaire Union Européenne – États-Unis», *Rev. éco. fin.*, n° 87, 2007, pp. 101 et s.

(964) Notamment pour la France, v. JAPPONT, «L'encadrement juridique de la coopération...», *op. cit.*, p. 894, n° 13.

à présent susceptible d'en dépendre et c'est en ce sens que de telles dispositions revêtent toute leur importance.

281. Les droits nationaux peuvent contenir d'autres règles intéressant l'activité internationale des autorités de régulation, par exemple celles leur permettant de coopérer avec leurs homologues étrangères en matière d'assistance mutuelle, d'échange ou de communication d'informations (965). Cet aspect ne sera pas traité ici car il reflète davantage la facette administrative ou judiciaire de l'autorité, qui agit en ce sens en application du droit national. A l'inverse, la possibilité de conclure des accords internationaux ou de représenter l'État revêt potentiellement des effets dans l'ordre juridique international. C'est ainsi que seront successivement étudiés les cas français (**1.**), américain (**2.**), britannique (**3.**) et allemand (**4.**).

282. Dans la mesure où des dispositions de droit européen spécifiques imposent des obligations de coopération avec les autorités des autres États membres (966), les dispositions des droits français, britannique et allemand permettant de passer des accords avec les autorités des autres États membres ne seront pas abordées ici dans le sens où elles peuvent être perçues comme mettant en œuvre certains aspects du droit européen.

1. *Une extension progressive mais fragile de l'habilitation fournie par le droit français*

283. L'habilitation des différentes autorités de régulation du secteur financier à exercer une activité internationale s'est tout d'abord réalisée au profit de la Banque de France. La *Loi du 4 août 1993 relative au statut de la Banque de France*, et dont la plupart des dispositions sont à présent inscrites au sein du Code monétaire et financier, habilite cette dernière, et dans les limites prescrites par le droit communautaire, à «participer, avec l'autorisation du ministre chargé de l'économie, à des accords monétaires internationaux» (967).

(965) CONAC, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, pp. 411 et s.; B. GARRIGUES, «Coopération et échanges d'informations avec l'étranger», *Bull. Joly Bourse*, 2007, n° 5, pp. 633 et s.

(966) M. LUCHTMAN, «E.U. influence on law enforcement and international cooperation in the field of insider dealing», *Utrecht Law Review*, vol. 2, n° 1, 2006, pp. 136 et s.

(967) C. mon. fin., art. L.141-2.

284. Ce n'est qu'en 1996 que la *Loi de modernisation des activités financières* a permis à la C.O.B. de «conclure des conventions organisant ses relations avec les autorités étrangères exerçant des compétences analogues aux siennes» (968). La C.O.B. n'avait toutefois pas attendu l'existence de cette habilitation pour conclure de tels accords car son activité en la matière remonte à 1989 lorsque la Commission a signé un accord d'assistance mutuelle avec la S.E.C. (969). Toutefois, le champ matériel de ces accords était strictement limité à la facette administrative de l'activité de l'autorité puisque l'habilitation concernait les domaines de l'assistance mutuelle d'échange ou de communication d'informations (970). Il en était de même pour les accords conclus par le Commission Bancaire prévus par la *Loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière* (971).

285. Une nouvelle étape a été franchie avec la *Loi de sécurité financière du 1er août 2003* qui, plus de vingt ans après le début des activités de la C.O.B. au sein de l'O.I.C.V., dispose que l'A.M.F., son successeur, «apporte son concours à la régulation de ces marchés [d'instruments financiers] aux échelons européen et

(968) L. n° 96-597 du 2 juillet 1996, art. 89.

(969) C.O.B., «Signature d'un accord d'assistance mutuelle entre la C.O.B. et la S.E.C.», *Bull. C.O.B.*, n° 231, 1989, pp. 40 et s.; JAPPONT, «L'encadrement juridique de la coopération...», *op. cit.*, p. 896. La possibilité a été donnée à la C.O.B. d'échanger des informations avec des «autorités étrangères exercant des compétences analogues, sous réserve de réciprocité» par l'art. 3 de la *L. n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier*; *J.O.R.F.*, 4 août 1989, p. 9822.

(970) L'ancien art. L. 621-21 al. 6 du Code monétaire et financier disposait que: «[l]'Autorité des Marchés Financiers peut, *pour la mise en œuvre des alinéas précédents*, conclure des conventions organisant ses relations avec les autorités étrangères exerçant des compétences analogues aux siennes. Ces conventions sont approuvées par l'Autorité des marchés financiers dans les conditions prévues à l'article L.621-3. Elles sont publiées au journal officiel de la République française» (*L. n° 2003-706 du 1er août 2003, art. 46-V*, nous soulignons); PEZARD, *Code monétaire et financier..., op. cit.*, p. 583. Ces échanges d'informations sont réalisés en dérogation à la *L. n° 68-678 du 26 juillet 1968 relative à la communication de documents et renseignements d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique à des personnes physiques ou morales étrangères* qui dispose: «[s]ous réserve des traités ou accords internationaux et des lois et règlements en vigueur, il est interdit à toute personne de demander, de rechercher ou de communiquer, par écrit, oralement ou sous toute autre forme, des documents ou renseignements d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique tendant à la constitution de preuves en vue de procédures judiciaires ou administratives étrangères ou dans le cadre de celles-ci», art. 1*bis*.

(971) L'ancien art. L.613-13 du Code monétaire et financier disposait pour sa part que: «[l]a Commission Bancaire peut [...] conclure avec les autorités d'un Etat non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et chargées d'une mission similaire à celle confiée en France à la commission bancaire, à condition que ces autorités soient elles-mêmes soumises au secret professionnel, des conventions bilatérales, *ayant pour objet, cumulativement ou non* [...]»; (L. n° 99-532 du 25 juin 1999, art. 61, nous soulignons); PEZARD, *Code monétaire et financier..., op. cit.*, p. 525.

international» (972). Si l'on peut douter de la portée normative d'une telle disposition (973), elle a néanmoins pour mérite «de rappeler que l'A.M.F. n'exerce pas sa mission dans un cadre strictement national mais est appelée à s'insérer dans des mécanismes de coopération internationale, formels ou informels, existant ou à créer, européens ou internationaux» (974). En dépit de sa faible valeur, cette disposition, notamment par le recours au terme de «régulation», dénote toutefois que le législateur s'est décomplexé quant à l'activité internationale de l'A.M.F., admettant que celle-ci puisse se réaliser au-delà de ses prérogatives de nature administrative.

286. La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier français a fait l'objet d'une refonte récente en 2007 (975), regroupant ainsi sous un même chapeau l'activité internationale de l'A.M.F., de la Commission Bancaire et du C.E.C.E.I. alors qu'elle faisait auparavant l'objet de dispositions éparses et spécifiques pour chacune de ces autorités. Elle a été modifiée une nouvelle fois en 2010 afin de prendre acte de la création de l'A.C.P. en lieu et place, entre autres, de la Commission Bancaire et du C.E.C.E.I. (976). En ce qui concerne la coopération avec les autorités étrangères extérieures à l'espace européen, le Code monétaire et financier prévoit à présent que l'A.M.F. et l'A.C.P. «peuvent conclure, avec des autorités homologues [...] des accords de coopération prévoyant notamment l'échange d'informations» (977), lesquels sont publiés au J.O.R.F. (978). On ne manquera pas de relever la présence de l'adverbe «notamment» impliquant que les accords de coopération passés par les autorités de régulation peuvent avoir d'autres objets que le seul échange d'informations, témoignant ainsi d'une extension potentielle du champ matériel de ces accords et de

(972) C. mon. fin., art. L.621-1 (*L. n° 2003-706 du 1er août 2003, art. 2*). V. aussi JAPPONT, «L'encadrement juridique de la coopération...», *op. cit.*, p. 895.

(973) C'est notamment l'opinion émise par le sénateur Marini dans son rapport sur cette même loi, soulignant que cette précision «n'est au demeurant pas très normative»; SÉNAT, *Rapport sur le projet de loi de sécurité financière...*, (Sénat n° 206), *op. cit.*, p. 53.

(974) BONNEAU, DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, p. 254.

(975) Par l'ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007 relative aux marchés d'instruments financiers.

(976) Par la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010.

(977) C. mon. fin., art. L.632-7. D'autres dispositions intéressent plus spécifiquement la coopération internationale de l'A.M.F. (C. mon. fin., art. L.632-8 à L.632-11, L.632-16) et de l'A.C.P. (C. mon. fin., art. L.632-12 à L.632-15).

(978) C. mon. fin., art. D.632-1-1.

la latitude dont doit bénéficier l'A.M.F. dans l'exercice de ses missions (979).

287. Si les habilitations à exercer une activité internationale se font de plus en plus nombreuses et précises pour les autorités de régulation du secteur financier, celles-ci restent néanmoins fragiles car aucune d'elles ne dispose explicitement que ces accords sont réalisés au nom et pour le compte de l'État français, ni que les autorités de régulation ne représentent la France au sein des forums internationaux où elles sont amenées à participer, à l'exception de ce qui est prévu pour la Banque de France (980).

288. Cette carence contraste avec la situation d'autres autorités de régulation en France pour lesquelles une telle représentation est envisagée. Ainsi, dans un toute autre domaine, l'Autorité de Régulation des Communications Électroniques «est associée, à la demande du ministre chargé des communications électroniques, à la préparation de la position française dans les négociations internationales dans le domaine des communications électroniques» et participe à la demande du même ministre «à la représentation française dans les organisations internationales et communautaires compétentes en ce domaine» (981). Des dispositions similaires existent pour la même autorité dans le domaine des services postaux (982), pour l'Agence Nationale des Fréquences (983) et même pour des institutions privées telles que l'Association Française de Normalisation (A.F.N.O.R.) (984). Ce différentiel d'habilitation peut

(979) Sur cette «latitude», il est également possible de souligner la possibilité pour l'A.M.F. de coopérer «avec ses homologues étrangers en vue du règlement extrajudiciaire des litiges transfrontaliers» (C. mon. fin., art. L.621-19, al. 3), venant ainsi lui offrir un pouvoir de médiation à l'échelle internationale que la *Loi de sécurité financière* lui avait donné au niveau national; CABANNES, CABANNES, «Le juge administratif et le médiateur de l'AMF...», *op. cit.*, pp. 8 et s.

(980) Pour certains auteurs il s'agit là d'une délégation du *jus tractati* et les accords en résultant sont des traités; ASCENSIO, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, pp. 99 et s.

(981) Code des postes et des communications électroniques, art. L.36-5.

(982) Ainsi, à la demande du ministre chargé des postes, l'Autorité de Régulation des Communications Électroniques «est associée à la préparation de la position française dans ce domaine et participe, dans les mêmes conditions, pour les questions qui relèvent de sa compétence, aux travaux menés dans le cadre des organisations internationales et communautaires compétentes»; Code des postes et des communications électroniques, art. L.5.

(983) Cette agence «prépare la position française et coordonne l'action de la représentation française dans les négociations internationales dans le domaine des fréquences radioélectriques»; Code des postes et des communications électroniques, art. L.43.

(984) «L'Association française de normalisation oriente et coordonne l'élaboration des normes nationales et la participation à l'élaboration des normes européennes et internationales. Elle est le membre français des organisations non gouvernementales de normalisation européennes et internationales [...]» (art. 5 du décret n° 2009-697 du 16 juin 2009 relatif à la normalisation).

s'expliquer par la présence exclusive de l'AM.F. au sein de l'O.I.C.V., qui n'est pas une authentique organisation internationale créée par traité, à la différence d'autres domaines où plusieurs instances intergouvernementales peuvent être concernées. Si l'on peut citer une position du Ministre français des Affaires étrangères lors de débats à l'Assemblée nationale admettant que la France est représentée au sein de l'O.I.C.V. par l'A.M.F. (985), ou un rapport du Ministre de l'économie indiquant à propos de la nouvelle A.C.P. que «[l]'autorité unique représentera la France dans les instances internationales de l'assurance et de la Banque» (986) et devra «défendre la vision française de la supervision» (987), on peut douter de la portée en droit international de ces discrètes déclarations, difficilement susceptibles de constituer des actes unilatéraux pouvant engager l'État français (988). Cette perspective reste bien fragile pour servir de base au rattachement à la France de toute activité internationale de l'A.M.F.

2. *Une habilitation limitée aux secteurs bancaire et de l'assurance en droit américain*

289. La première habilitation des autorités de régulation américaines trouve son origine dans la crise bancaire de 1982 où de nombreux établissements américains ont été confrontés à de graves difficultés conséquemment aux défaillances d'États d'Amérique latine, le Mexique et le Brésil notamment (989). Lorsque le gouvernement a souhaité faire voter une augmentation de la quote-part américaine au F.M.I. en 1983 afin que celui réponde à cette crise, le Congrès a manifesté sa désapprobation, considérant que ce concours financier constituait un sauvetage *de facto* d'institutions financières ayant réalisé des opérations manifestement imprudentes et a exigé une amélioration de l'encadrement et du contrôle de l'endettement

(985) Le ministre a déclaré à ce sujet au cours d'une séance : «l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.), où la France est représentée par l'Autorité des Marchés Financiers»; ASS. NAT., 12e Législature, question n° 53184, *J.O.A.N.*, 15 mars 2005, p. 2711.

(986) *Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance*, N.O.R. : ECEX0929065P, *J.O.R.F.*, 22 janvier 2010, p. 1389.

(987) *Ibid.*

(988) Les conditions de la validité des actes unilatéraux sont discutées *infra* nos 497 et s.

(989) A.F. LOWENFELD, *International economic law*, New-York, Oxford University Press, coll. «International Economic Law Series», 2003, p. 680; C.C. LICHTENSTEIN, «The U.S. response to the international debt crisis : The International Lending Supervision Act of 1983», *Va. J. Int'l L.*, vol. 25, n° 2, 1985, pp. 403 et s.

international (990). Les autorités de régulation du secteur bancaire ont alors effectué un ensemble de propositions, et parmi lesquelles «*[s]trengthening international cooperation among foreign banking regulators*» (991). Les autorités américaines craignaient qu'une approche unilatérale imposant aux banques des conditions très strictes leur fasse perdre leur compétitivité à l'échelle internationale (992). C'est ainsi que fut adoptée en novembre 1983 la législation autorisant l'augmentation de la quote-part américaine, à laquelle a été ajouté un nouveau chapitre, l'*International Lending Supervision Act* (I.L.S.A.), donnant une base légale à la coopération des autorités du secteur bancaire avec leurs homologues internationaux, près de dix ans après les premiers travaux du Comité de Bâle.

290. Cette loi comprend une déclaration de politique du Congrès disposant que «*the economic health and stability [...] shall not be adversely affected or threatened in the future by imprudent lending practices or inadequate supervision*» (993), et qu'il convient par conséquent d'améliorer «*international coordination among bank regulatory authorities*» (994). Cela se traduit par une habilitation à la coopération qui prend même la forme d'une injonction puisque l'I.L.S.A. dispose en ce sens que : «*[t]he federal banking agencies shall consult with the banking supervisory authorities of other countries to reach understandings aimed at achieving the adoption of effective and consistent supervisory policies and practices with respect to international lending*» (995). C'est ainsi que l'accord de Bâle I a trouvé sa source dans ces pressions du Congrès (996). La législation a même imposé une participation équilibrée des différentes autorités américaines, assurant une représentation équitable de la F.D.I.C. avec la *Federal Reserve* et l'O.C.C. au sein du Comité de Bâle,

(990) Pour un détail des débats au Congrès; v. A.F. LOWENFELD, *The international monetary system*, New York, Matthew Bender, coll. «International Economic Law», vol. 4, 2nd ed., 1984, pp. 157 et s. v. aussi C.M. FRIESEN, «The regulation and supervision of international lending», *Int'l Law.*, vol. 19, n° 4, 1985, pp. 1079 et s.

(991) Cité in LICHTENSTEIN, «The U.S. response to the international debt crisis...», *op. cit.*, p. 413.

(992) LOWENFELD, *International economic law*, *op. cit.*, p. 681.

(993) 12 U.S.C. 3901(a)(1).

(994) 12 U.S.C. 3901(a)(2).

(995) 12 U.S.C. 3901(b). (Nous soulignons).

(996) S. MINTZ, «International banking : United States – United Kingdom capital adequacy agreement», *Harv. Int'l L.J.*, vol. 28, n° 2, 1987, pp. 499 et s.; D.A. SINGER, «Capital rules : The domestic politics of international regulatory harmonization», *Int'l Org.*, vol. 58, n° 3, 2004, pp. 552 et s.

qu'une récente réforme de 2006 (997) a étendu également à l'O.T.S. En ce sens, la réglementation américaine dispose à présent à l'égard de la F.D.I.C. et de l'O.T.S que, faisant partie des quatre autorités américaines de régulation du secteur bancaire, «*[they] shall be given equal representation with the Board of Governors of the Federal Reserve System [...] on the Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices of the Group of Ten Countries and Switzerland*» (998).

291. Si la législation du Congrès constitue certainement une habilitation *ex ante* à exercer une activité internationale (999), soulevant certains doutes selon des auteurs au regard du droit constitutionnel américain (1000), et qui sera complétée par un contrôle *ex post* lors de l'élaboration des standards par les institutions de coopération (1001), des obscurités perdurent quant à la question de savoir si elle traduit, tout comme la réglementation française, une volonté explicite de considérer ces autorités de régulation du secteur bancaire comme des représentants des États-Unis. Ce doute n'a pas été éclairci par les dispositions du *Dodd-Frank Act* de juillet 2010 relatives à la coopération internationale (1002). Cette habilitation reste donc, à nos yeux, imparfaite au regard de l'ordre juridique international.

292. L'activité internationale des autorités de régulation fédérales en matière de marchés financiers a longtemps été ignorée du législateur américain et il n'existait pas dans ce domaine de réglementation similaire à celle du secteur bancaire (1003), et ce, en dépit de plusieurs textes se rapportant à l'encadrement des

(997) Pub. L. 109-351, title VII, §713 (a).

(998) Pour la F.D.I.C., v. 12 U.S.C. 3901(a); pour l'O.T.S., v. 12 U.S.C. 3901(b). (Nous soulinons).

(999) D'autres auteurs y perçoivent une «délégation»; v. R. BHALA, «Equilibrium theory, the F.I.C.A.S. model, and international banking law», *Harv. Int'l L.J.*, vol. 38, n° 1, 1997, 23-24.

(1000) Des auteurs ont souligné que cette activité des autorités de régulation est de nature à malmener le monopole de l'exécutif sous la direction du Président dans la conduite des relations internationales des États-Unis; BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 33.

(1001) V. *infra* n°s 821 et s. V. aussi BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, pp. 33-34.

(1002) Ces dispositions indiquent notamment que la *Federal Reserve* «*shall consult with their foreign counterparts and through appropriate multilateral organizations to encourage comprehensive and robust prudential supervision and regulation for all highly leveraged and interconnected financial companies*» (*Dodd-Franck Act*, Section 175(c)).

(1003) Sur le contrôle *ex post* que le congrès souhaite exercer à destination de la S.E.C. en matière de production de standards comptables internationaux, v. *infra* n°s 821 et s.

échanges d'informations entre la S.E.C. et ses homologues étrangères (1004). Cet oubli a été corrigé par le *Dodd-Frank Act* de 2010, lequel dédie une section intitulée «*International Harmonization*» à cette question. Celle-ci indique que la S.E.C. et la C.F.T.C. doivent «*consult and coordinate with foreign regulatory authorities on the establishment of consistent international standards*» (1005). Cependant, plus en encore que les textes concernant l'activité internationale des autorités bancaires, cette disposition n'apparaît pas habiliter la S.E.C. et la C.F.T.C. à représenter les États-Unis sur la scène internationale. Notre conclusion est toutefois différente en ce qui concerne le secteur de l'assurance.

293. Jusqu'à une période récente, il n'existait pas d'habilitation pour le secteur de l'assurance, et pour cause, il n'y avait aucune instance de régulation fédérale dans ce domaine. Cette situation a évolué depuis *Dodd-Frank Act* de 2010 dans la mesure où il a instauré un *Federal Insurance Office* (F.I.O.), aux prérogatives certes limitées (1006), mais qui devra selon cette législation «*coordinate federal efforts and develop federal policy on prudential aspects of international insurance matters, including representing the United States, as appropriate, in the International Association of Insurance Supervisors*» (1007). Il est délicat de dire si cette mission du nouveau F.I.O. aura pour conséquence d'évincer la N.A.I.C. de l'A.I.C.A. ou de réduire sensiblement son influence. La présence de l'expression «*as appropriate*» pourrait laisser suggérer que le F.I.O. n'interviendrait que dans son champ de compétence encore limité (1008). Toutefois, au delà de ces considérations prospectives et de cette limitation *ratione materiae* dont le temps précisera la portée, il est indéniable que cette législation pourrait s'apparenter

(1004) Les dispositions sont notamment incluses dans le *Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act* adopté en 1988 et venu amender l'*Exchange Act* pour permettre à la S.E.C. de coopérer avec les autorités étrangères; MANN, BARRY, «Developments in the internationalization of securities enforcement», *op. cit.*, p. 185; CONAC, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, p. 443, n° 413.

(1005) *Dodd-Franck Act*, Section 752.

(1006) V. *supra* n° 122.

(1007) *Dodd-Franck Act*, Section 313(c)(1)(e). Le même article rajoute que le F.I.O. assitera le *Treasury* dans la négociation des accords internationaux relatifs à l'assurance.

(1008) Les nouveaux statuts de l'A.I.C.A. adoptés à la fin de l'année 2010 ménagent une participation au F.I.O. en qualité de membre de l'association, mais n'évince pas pour l'instant la N.A.I.C. qui conserve son statut de membre et ses droits de vote multiple. V. A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws adopted by the General Meeting on 29 october 2010*, art. 6(2)(c). Sur la composition de l'A.I.C.A., v. *infra* n°s 450 et s.

à une habilitation requise par le droit international, le texte indiquant explicitement que les États-Unis sont représentés par le F.I.O.

3. *L'absence d'habilitation législative en droit britannique*

294. La législation britannique est silencieuse sur l'activité internationale de ses autorités de régulation. Cette question a été envisagée à l'initiative du ministère de l'économie et des finances via le M.o.U. adopté entre le *Treasury* britannique, la F.S.A. et la *Bank of England*, précédemment évoqué, et dont l'objet est de clarifier leurs compétences respectives (1009). Cet instrument comporte également des dispositions intéressant l'activité internationale de ces autorités et leur attribue certaines prérogatives en la matière. Ainsi, ce M.o.U. dispose que :

> «[t]he F.S.A. and the Bank cooperate fully in their relations with international regulatory groups and committees. They are both represented on the Basle Supervisors' Committee, the European Central Bank's Banking Supervisors' Sub-Committee and on other international committees. Where only one authority is represented, it will ensure that the other can contribute information and views in advance of any meeting; and will report fully to the other after the meeting. This promotes co-operation and minimises duplication» (1010).

295. Ainsi, le Ministère de l'économie et des finances se place de façon explicite en retrait du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., bien qu'il désire garder un œil attentif sur travaux qui s'y déroulent, le même M.o.U. disposant en ce sens que «*[t]he F.S.A. and the Bank will keep the Treasury informed of developments in the international regulatory community which are relevant to its responsibilities*» (1011). S'il est encore délicat de déterminer la valeur en droit international de ce qui apparaît comme une habilitation des autorités de régulation, il convient de souligner le souci de ces trois institutions d'éviter le chevauchement de leurs travaux à l'échelle internationale comme peut l'indiquer l'expression «*minimises duplication*», suggérant qu'elles souhaitent assurer l'unité de la position britannique sur la scène internationale.

(1009) V. *supra* n° 155.

(1010) *Memorandum of Understanding between H.M. Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority*, FSA/PN/25/2006, 22 mars 2006, art. 19, <*www.fsa.gov.uk*>.

(1011) *Ibid.*, art. 20.

4. *Une habilitation exclusivement limitée à la banque centrale en droit allemand*

296. La législation allemande offre une grande visibilité à l'action internationale de la *Bundesbank* mais elle reste assez discrète en ce qui concerne la Ba.Fin.

297. Au-delà de dispositions spécifiques en matière communautaire, la *Bunbdesbank* est habilitée par le droit fédéral à participer aux activités de la Banque des Règlements Internationaux et, après approbation du gouvernement fédéral, à prendre part aux activités d'autres institutions internationales en relation avec la politique monétaire, les paiements internationaux, des opérations de prêt ou toute autre activité en relation avec ses objectifs (1012), dans le même esprit de ce qui est prévu en droit français. La formulation de cette réglementation rend envisageable la représentation de l'Allemagne par la *Bundesbank* dans les questions relevant de sa compétence, mais après habilitation par le droit interne.

298. En ce qui concerne la Ba.Fin., bien que son activité internationale de nature administrative dans le domaine des marchés financiers fasse l'objet de dispositions très détaillées, notamment en matière d'échanges d'informations et de la protection des données qui doit y être associée (1013), aucune disposition ne l'habilite explicitement à conclure des conventions avec ses homologues étrangères, tel que prévu en droit français pour l'A.M.F.

*
* *

299. L'étude des cas français, américain, britannique et allemand montre que la prise en compte par les droits nationaux de l'activité internationale des autorités de régulation ne permet pas d'établir – à l'exception des dispositions du *Dodd-Frank Act* concernant le nouveau F.I.O. – l'existence de l'habilitation requise par le droit international. Certes, la possibilité de la représentation de l'État par sa banque centrale est davantage affirmée que celle des autres autori-

(1012) *Gesetz über die Deutsche Bundesbank*, art. 4.

(1013) De façon générale pour la Ba.Fin., v. Fin.D.A.G., §4. Dans le domaine des marchés financiers, v. Wp.H.G., §7 («*Zusammenarbeit mit zuständigen Stellen im Ausland*» : «coopération avec les autorités compétentes à l'étranger»). V. aussi GROTE, «The liberalisation of financial markets : The regulatory response in Germany», *op. cit.*, pp. 92 et s.

tés, mais en général soumise à l'approbation gouvernementale. Les législations d'autres États suivent cette voie. Ainsi la banque centrale des Philippines «*shall represent the Government in all dealings, negotiations and transactions with the International Monetary Fund*» (1014). Des formulations similaires existent pour les banques centrales du Chili (1015), du Mexique (1016), de la Norvège (1017), de la Suisse (1018) et du Venezuela (1019), reflétant ainsi les règles de représentation de certaines organisations internationales, tel que le F.M.I. (1020).

300. Il est possible de tirer des conclusions temporaires de ces développements. Lorsque le représentant d'une banque centrale nationale siège au sein d'une organisation internationale telle que la B.R.I. – ou le F.M.I. lorsqu'elle y est autorisée – la volonté que ce représentant exprime est considérée comme celle de l'État au sens du droit international. Lorsque le représentant d'une autorité de régulation nationale exprime des opinions ou adopte des standards au sein d'institutions telles que le Comité de Bâle, l'O.I.C.V., ou l'A.I.C.A., ces positions ne peuvent – *a priori* – engager l'État en droit international. Cette situation peut se résumer d'une façon très caricaturale : le représentant d'une banque centrale nationale exprime la volonté de l'État lors de la réunion du conseil d'administration de la B.R.I. dans la matinée, mais ne peut l'exprimer l'après-midi lors de la réunion du Comité de Bâle.

301. Mais si les autorités de régulation ne sont pas habilitées à représenter l'État en droit international, cela ne signifie pas pour autant que les accords conclus entre autorités ne sauraient produire des effets juridiques en droit international. Une analyse plus appro-

(1014) *The new central bank Act*, Republic Act n° 7653, 10 juin 1993, art. 111. Il en est de même, après autorisation gouvernementale, auprès de toutes les institutions financières internationales. Selon la loi, la banque «*may be authorized by the Government to represent it in dealings, negotiations or transactions with the International Bank for Reconstruction and Development and with other foreign or international financial institutions or agencies*»; *The new central bank Act*, Republic Act n° 7653, 10 juin 1993, art. 112. Sur l'ancienne législation qui prévoyait également cette représentation au F.M.I., v. H. AUFRICHT, *Central banking legislation. A collection of central bank, monetary and banking laws : Statutes and related materials*, Washington D.C., International Monetary Fund, 1961, p. 564.

(1015) *Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile*, 10 octobre 1989, art. 22.

(1016) *Ley del Banco de México*, 23 décembre 1993, art. 3(5).

(1017) *Norges Bank Act*, 24 mai 1985, art. 25.

(1018) *Loi fédérale sur la Banque nationale suisse*, 3 octobre 2003, art. 5(3) et art. 10.

(1019) *Ley del Banco central del Venezuela*, 3 octobre 2001, art. 7(10).

(1020) AUFRICHT, *La législation des banques centrales..., op. cit.*, p. 193.

fondie du phénomène conventionnel se développant entre autorités mérite en ce sens d'être appréhendée à travers la perspective du droit des traités, qui peut notamment corriger certaines imperfections en matière de validité de la représentation.

SECTION 2. – Les accords entre autorités de régulation nationales et le droit international

302. Le développement des accords internationaux entre autorités de régulation est à resituer dans un contexte plus large de multiplication des relations conventionnelles entre les organes ou démembrements des États, et dont la nature juridique reste délicate à déterminer. Comme le soulignait un auteur britannique, il y a déjà plus de soixante ans, dans un esprit parfaitement transposable aux accords entre autorités de régulation :

> «[t]he complex structure of the modern State has produced yet another type of agreement made directly between departments of State. Such agreements, which are known in French practice as "arrangements administratifs", and are specifically recognized in German practice as agreements "*nicht solenne*", deal with technical matters falling within the sphere of the department concerned. It is no doubt common enough for technical agreements [...] to be negotiated and discussed by departmental officials. [...]. However, the vast increase of international business in modern times has led to the practice of allowing such agreements sometimes to be concluded directly by the departments concerned. With regard to these a genuine difficulty arises. As they do not pass through diplomatic channels at all it may be argued that they fall outside the purview of international law. But as they frequently form an important and even indispensable body of rules of international organization this would be a serious conclusion to reach» (1021).

303. Un nouveau type de rapport conventionnel est apparu avec le développement les accords entre autorités de régulation. Leur analyse à travers la perspective du droit des traités, pour un ensemble de facteurs qu'il conviendra de préciser, nous semble toutefois pertinente. En ce sens, une récente étude du Conseil d'État, s'interrogeant sur les accords entre autorités administratives indépendantes, et bien qu'y décelant «le développement d'une activité

(1021) J. MERVYN JONES, «International agreements other than "inter-states treaties" : Modern developments», *B.Y.B.I.L.*, vol. 21, 1944, p. 114.

normative au statut juridique incertain» (1022), n'hésite pas à opérer un rattachement implicite avec le droit des traités en soulignant que cette action «pourrait se rapprocher davantage d'une participation à la formation du droit international» (1023), cette même étude soulignant que «[l]'action internationale des autorités administratives indépendantes, dans les formes très variables qu'elle peut prendre, fait donc partie des dimensions nouvelles des rapports juridiques internationaux, et ne doit pas être ignorée des négociateurs français dans la formation du droit conventionnel» (1024). Dans cette optique, une délimitation préalable des types d'accords entre autorités qui feront l'objet d'un rapprochement avec les traités internationaux s'avère nécessaire (**I.**) avant de justifier la tentative de leur analyse au regard du droit des traités (**II.**) et d'en apprécier leur potentielle validité à cet égard (**III.**).

I. – Délimitation des accords étudiés

304. Il conviendra d'exclure les accords entre autorités de régulation qui peuvent, en fonction de certains éléments, se rattacher directement au droit international (**A.**) ainsi que ceux comprenant une disposition ayant pour effet d'évincer tout effet juridique (**B.**).

A. – *Exclusion des accords se rattachant directement au droit international*

305. L'étude se limitera aux seuls accords conclus de façon spontanée entre autorités de régulation, sans l'entremise d'autres organes ou institutions de l'État, et sans lien avec tout instrument susceptible de réaliser un rattachement direct avec le droit international.

306. Ainsi, les accords impliquant les autorités de régulation qui constituent un traité en droit international, parce qu'ils ont été approuvés par les autorités compétentes selon le droit interne des

(1022) Conseil d'État, *La norme internationale en droit français*, Paris, La Documentation Française, 2000, p. 17.

(1023) *Ibid.*

(1024) *Ibid.*, p. 19. Précisons toutefois que ces accords internationaux entre autorités de regulation ne portent pas sur l'élaboration de standards financiers mais visent simplement à aménager l'entraide administrative et la cooperation opérationnelle nécessaires à la mise en œuvre de la surveillance des activités financières internationales.

États parties pour engager l'État, seront exclus. A titre d'illustration, la coopération et l'échange d'informations entre la S.E.C. et l'autorité néerlandaise se réalise en vertu d'un accord d'assistance administrative conclu de façon explicite entre les États-Unis et les Pays-Bas (1025), le président de la S.E.C. de l'époque ayant signé au nom du gouvernement de son État (1026), et l'accord ayant fait l'objet d'une procédure de ratification au Pays-Bas passant notamment par un vote du Parlement (1027). Cette convention a fait également l'objet d'un enregistrement auprès du Secrétariat général des Nations Unies au titre de l'article 102 de la Charte (1028). De tels accords sont très rares (1029), et leur validité au regard du droit des traités ne soulève aucune difficulté.

307. L'existence de traités internationaux de couverture est également de nature à opérer un rattachement au droit international des accords entre autorités de régulation, pouvant assurer une délégation du *jus tractati* (1030), les accords apparaissant comme des accords d'exécution du traité de base (1031). Cette distinction entre accords spontanés et accords d'exécution est mise en relief dans la position des juridictions françaises sur la validité des accords entre

(1025) *Agreement on mutual administrative assistance in the exchange of information in securities matters* (United States of America/The Kingdom of Netherlands), 11 décembre 1989, et *Communiqué regarding the implementation of the agreement [...]*, 1er juillet 1992, <*www.sec.gov*>.

(1026) Et considéré comme un *executive agreement*, v. CONAC, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, p. 485.

(1027) *Ibid.*, p. 485.

(1028) Pour la version française enregistrée, v. *Accord relatif à l'assistance administrative mutuelle en matière d'échange d'informations dans le domaine de marché des valeurs (Pays-Bas et États-Unis d'Amérique)*, La Haye, 11 décembre 1989, *R.T.N.U.*, vol. 1921, n° 32825, 1996, pp. 172-178.

(1029) V. par ex., *M.o.U. to establish mutually acceptable means for improving international law enforcement cooperation in the field of insider trading (Switzerland and United States of America)*, signé à Washington le 31 août 1982, *I.L.M.*, vol. 22, 1983, pp. 1-7. Cet accord intéressant la S.E.C. – le premier du genre – impliqua les gouvernements suisse et américain. Sur les circonstances de la conclusion de ce premier accord, v. S.E.C. HISTORICAL SOCIETY, *Interview with Michael Mann, conducted by Wayne Carroll*, 13 juin 2005, pp. 3 et s., <*www.sechistorical.org*>. Pour d'autres accords de ce type, v. *Agreement on mutual assistance and the exchange of information in securities, futures and options matters (United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and Netherlands)*, Londres, 20 juillet 1994, *R.T.N.U.*, vol. 1913, n° 32646, 1996, pp. 226-233; *M.o.U. between the U.S. S.E.C. and the government of the State of Israël and the Israël Securities Authority on behalf of the government of Israël concerning consultation and cooperation in the administration and enforcement of securities laws*, 13 février 1996, <*www.sec.gov*>. Cet accord a fait l'objet d'un échange de notes entre l'ambassadeur des États-Unis en Israël et le ministre israélien des affaires étrangères; CONAC, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, p. 485, note 3.

(1030) AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, *op. cit.*, pp. 112-114.

(1031) GAUTIER, *Essai sur la définition des traités entre Etats..., op. cit.*, pp. 237 et s.

autorités administratives et leur potentielle invocabilité en tant que normes internationales valablement intégrées dans l'ordre juridique interne. Lorsque ces accords sont conclus en application d'un traité de couverture, les règles qu'ils contiennent ont vocation à être invoquées devant les juridictions nationales s'ils produisent des droits de cette nature dans le chef des particuliers, comme le démontre les multiples décisions des juridictions françaises appliquant les dispositions de tels accords administratifs (1032).

308. La situation est en revanche différente en matière d'accords internationaux spontanés entre autorités n'ayant pas obtenu une habilitation à cette fin et qui, dans la mesure où ils n'ont pas été valablement formés au regard des dispositions pertinentes de la Constitution française, ne sauraient constituer des traités ou accords internationaux susceptibles d'engager l'État français dont les dispositions pourraient être valablement intégrées dans l'ordre juridique français et avoir une «autorité supérieure à celle des lois» (1033). Le Conseil d'État l'a notamment rappelé en 1965 dans l'arrêt *Consorts Chatelain* (1034), où il a disqualifié un accord de cette nature (1035). On ne trouve toutefois pas dans la pratique les

(1032) Pour des illustrations récentes d'application de tels arrangements, v. Cass. 2e civ., 22 février 2007, *C.P.A.M. de Grenoble c. M. Gilbert Bossy et autres*, n° 06-12.448 (application de l'arrangement administratif du 3 décembre 1976 conclu en application de la convention de sécurité sociale franco-suisse du 3 juillet 1975); Cass. 2e civ., 22 février 2005, *Agence pour l'enseignement français à l'étranger c. Mme Josyane Bordes*, n° 03-30.256 (application de l'arrangement administratif du 11 juillet 1980 modifié par un arrangement du 15 mai 1987 en application de l'Entente franco-québecoise du 12 février 1979); Cass. soc., 11 juillet 2002, *C.P.A.M. de Grenoble c. M. Berrada*, n° 00-13.273, *Bull.* 2002 V, n° 263, p. 254 (application de l'arrangement administratif du 8 mai 1975 conclu en application de l'échange de lettres franco-marocain du 13 décembre 1973 venant à suppléer la Convention franco-marocaine de sécurité sociale du 9 juillet 1965); C.E., 28 juillet 2000, *Centre cardio-thoracique de Monaco*, n° 204084 (application de l'arrangement administratif du 20 juillet 1998 conclu en application de la convention sur la sécurité sociale franco-monégasque du 28 février 1952 et modifiée par un avenant signé le 20 juillet 1998. Dans cet arrêt, le Conseil d'État souligne par ailleurs que la publication de cet arrangement a été assurée par un simple avis au *J.O.R.F.* renvoyant à sa reproduction complète au bulletin officiel du ministère de l'emploi et de la solidarité).

(1033) Art. 55 de la *Constitution française*.

(1034) Le Conseil d'État a notamment souligné dans cette affaire :

«si [...] à la date du 4 décembre 1937, le conservateur des eaux et forêts du Doubs et l'inspecteur fédéral chef du service de la pêche en Suisse ont passé une convention relative à la réglementation de la pêche dans lesdites eaux, il résulte d'une lettre adressée du 6 mars 1962 adressée par le ministre des Affaires étrangères au Tribunal administratif de Besançon que cette convention, signée par des chefs de service administratifs, ne constitue pas un traité au sens de l'article 26 de la Constitution du 27 octobre 1946 alors en vigueur»; C.E., 18 juin 1965, *Consorts Chatelain, Rec. Lebon*, 1965, p. 367 , *R.G.D.I.P.*, 1966, p. 202.

(1035) Goesel-Le Bihan, *La répartition des compétences..., op. cit.*, pp. 290 et s. V. aussi, T.S. Renoux, M. De Villiers, *Code constitutionnel. Edition 2005*, Paris, Litec, coll. «Juriscode», 2004, p. 474. Plus globalement, v. E. Zoller, «La conclusion et la mise en œuvre des traités dans les États fédérés et unitaires», *R.I.D.C.*, 1990, n° 2, pp. 737 et s.

traces de tels traités de couverture susceptibles de valider les accords entre autorités de régulation. Ce sont davantage des instruments de droit dérivé qui sont susceptibles de jouer ce rôle de couverture. Ainsi dans le cadre du droit communautaire, les relations entre autorités de régulation des États membres sont prévues par certains instruments. La directive concernant les marchés d'instruments financiers adoptée en 2004 (1036) pose une obligation aux autorités de tutelle de coopérer entre elles pour l'accomplissement de leurs missions au titre de la directive (1037) et prévoit notamment leur coopération dans les domaines des activités de surveillance et des échanges d'informations (1038). Des dispositions semblables existent également dans les récentes directives dites «prospectus» (1039), «abus de marché» (1040) ou «fonds propres» (1041). Les accords entre autorités adoptés dans le champ d'application ou en vertu de ces directives sont dès lors soumis au droit européen. Il en est ainsi du M.o.U. multilatéral adopté par les autorités de régulation membres du C.E.S.R. (1042), cet accord se référant explicitement à ces directives (1043). Il ne s'agira pas non plus d'étudier ici les accords conclus entre les forums de coopération établis dans le cadre communautaire, tel que le protocole de coopération signé en 2005 entre le C.E.B.S., le C.E.S.R. et le C.E.I.O.P.S. et établissant un programme de travail commun à ces trois entités (1044).

B. – *Exclusion des accords évinçant tout effet juridique*

309. Après avoir exclu les accords conclus entre autorités susceptibles d'être rattachés directement au droit international, il

(1036) Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004, *J.O.U.E.*, 30 avril 2004, L 145.

(1037) Art. 56-1 de la directive 2004/39/CE, *op. cit.*

(1038) Art. 57 et 58 de la directive 2004/39/CE, *op. cit.*

(1039) Art. 22 de la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003, *J.O.U.E.*, 31 décembre 2003, L 345.

(1040) Art. 16 de la directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003, *J.O.U.E.*, 12 avril 2003, L 96.

(1041) Art. 38 de la directive 2006/49/CE du 14 juin 2006, *J.O.U.E.*, 30 juin 2006, L 177.

(1042) *Multilateral M.o.U. on the exchange of information and surveillance of securities activities*, CESR/05-335, 26 janvier 1999.

(1043) Le cons. n° 2 du M.o.U. du C.E.S.R. dispose en ce sens : «*[c]onsidering the provisions of European Directives in the financial field stating that the closest co-operation should take place between the competent authorities of the Member States for the purpose of carrying out their duties*».

(1044) *Joint protocol on cooperation between C.E.S.R., C.E.B.S. and C.E.I.O.P.S.*, CESR/05-405, CEBS/05-99, CEIOPS/3L301/05, 24 novembre 2005; D. Nouy, «La coopération entre superviseurs bancaires nationaux», *Rev. éco. fin*, n° 87, 2007, p. 131.

convient d'écarter ceux qui ne sauraient constituer des traités. Il en est ainsi des nombreux accords spontanés entre autorités de régulation comprenant une clause d'*exclusio juris*, disposition par laquelle les parties entendent exclure tout effet juridique des termes de l'accord. A titre d'illustration, un accord entre l'A.C.A.M. (absorbée depuis par la nouvelle A.C.P.) et l'O.T.S. stipule en ce sens que «[l]es dispositions de la présente déclaration ne sont pas destinées à produire des obligations juridiquement contraignantes» (1045). Pour retenir l'exemple d'un accord multilatéral, une récente convention conclue entre la S.E.C. et le «Collège des régulateurs d'Euronext» comprenant les autorités de régulation des marchés financiers de la France, du Royaume-Uni, des Pays-Bas, de Belgique et du Portugal énonce que «[l]e présent Protocole d'accord [...] ne génère aucun droit ni ne remplace les législations nationales» (1046). L'exclusion peut aussi viser plus spécialement le droit international, comme le fait un accord entre la Commission Bancaire (également absorbée depuis par la nouvelle A.C.P.) et la Commission Fédérale des Banques (Suisse) stipulant que «[l]e présent document ne constitue pas un traité international au sens du droit international public» (1047).

310. De telles dispositions, fréquentes dans les accords entre autorités (1048) et traduisant la volonté incontestable de leurs auteurs de ne pas faire produire à ces accords des effets juridiques, ne sauraient par conséquent avoir une portée en droit internatio-

(1045) Art. 6(1) de la *Déclaration commune entre l'A.C.A.M. et l'O.T.S. concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour la surveillance des entreprises d'assurance/réassurance, des groupes d'assurance, des banques et des conglomérats financiers*, 5 octobre 2007, N.O.R. : ACAX0811217X, *J.O.R.F.*, 5 mars 2008. Pour des exemples de même type, v. BONNEAU, DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, p. 788, n° 1033.

(1046) Art. 2(7) de l'*Accord portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations concernant la supervision des marchés*, 25 janvier 2007, <*www.amf-france.org*>, *R.M.A.M.F.*, n° 33, 2007, p. 143.

(1047) Art. 4 de la *Déclaration commune d'intention entre la Commission Bancaire et la Commission Fédérale des Banques concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, 6 décembre 2002, NOR : CBAN0200006X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006.

(1048) Par ex. l'art. 2(13) du M.o.U. entre la S.E.C. et la F.S.A. britannique disposant que «*[t]his M.O.U. does not create any legally binding obligations, confer any rights, or supersede domestic laws*»; *M.o.U. concerning consultation, cooperation and the exchange of information related to market oversight and the supervision of financial services firms (S.E.C. and F.S.A.)*, 14 mars 2006, <*www.sec.gov*>. Un accord entre la Ba.Fin. et la *Dubai Financial Services Authority* indique que «*[t]his M.o.U. is a statement of intent and accordingly does not create any enforceable legal obligations*»; art. 3 du *Memorandum of Understanding (Ba.Fin./Dubai Financial Services Authority)*, 30 novembre 2006, <*www.bafin.de*>.

nal (1049). En effet, «[l]'existence d'accords que leurs auteurs entendent soustraire au droit parait acquise en droit interne comme en droit international» (1050) et, en ce sens, il n'est pas raisonnable de vouloir leur «reconnaître un caractère juridique contre la volonté expresse de leurs auteurs» (1051). Une grande majorité d'accords entre autorités comprennent une disposition subordonnant la validité de l'accord à sa régularité au regard de la réglementation nationale applicable aux autorités. Par exemple, un accord entre la Commission Bancaire et plusieurs autorités américaines dispose en ce sens que «[r]ien dans la présente déclaration n'affecte la compétence des Autorités en vertu de leur droit national respectif, ou du droit communautaire européen le cas échéant» (1052). Ce mécanisme ne saurait constituer une clause d'*exclusio juris* dans le sens où elle ne traduit pas la volonté expresse des parties de supprimer tout effet juridique à ladite convention. Ce mécanisme, quasi systématique dans les accords entre autorités, fera toutefois l'objet de développements supplémentaires (1053).

311. Enfin, par souci de simplification, les accords conclus entre une autorité nationale et une autorité de régulation d'un État membre d'un État fédéral ne seront pas étudiés ici. Ils concernent essentiellement les États-Unis et le Canada (1054), et leur analyse supposerait de prendre en considération des autorités résultant de démembrements territoriaux de l'État.

(1049) Volonté incontestable à distinguer d'autres types d'accords internationaux que l'on présente comme informels car non adoptés sous la forme d'un traité, et auquel le juge peut éventuellement donner des effets sur le fondement du principe de bonne foi, mais qui ne présentent pas, en règle générale, de clause d'*exclusio juris*; v. par ex. J.H. McNeill, «International agreements : Recent U.S.-U.K. practice concerning the Memorandum of Understanding», *A.J.I.L.*, vol. 88, 1994, pp. 821 et s.

(1050) P. Gautier, «Les accords informels et la Convention de Vienne sur le droit des traités entre États», in *Droit du pouvoir, pouvoir du droit. Mélanges offerts à Jean Salmon*, Bruxelles, Bruylant, 2007, p. 443.

(1051) *Ibid.*, p. 444.

(1052) Art. 6 de la *Déclaration commune du 19 mai 2004 entre la Commission Bancaire et le Board of Governors of the Federal Reserve System, l'O.C.C. et la F.D.I.C. concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, NOR : CBAN0400011X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006.

(1053) V. *infra* n°s 339 et s.

(1054) Par ex. pour les États-Unis, v. *Accord entre la Commission bancaire et le département bancaire de l'Etat de New York concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, 4 et 9 juillet 2002, NOR : CBAN0200004X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006. Pour le Canada, v. *M.o.U. between Ba.Fin. and Commission des Valeurs mobilières du Québec*, 25 septembre 2003, <*www.lautorite.qc.ca*>.

II. – La justification d'une appréciation de la validité au regard du droit des traités

312. Les accords entre autorités de régulation sont souvent vantés pour leur flexibilité et le caractère informel de leur conclusion, échappant ainsi au formalisme excessif qu'est censé imposer le droit des traités. Un auteur relevait d'ailleurs à cet égard que «*M.o.U.s are flexible; they can be negotiated between regulators without the need, in most countries, for ratification by legislation*» (1055). Dès lors, ces accords sont perçus comme une manifestation de ce qu'un autre auteur désignait, à propos de la catégorie plus large des arrangements administratifs, comme une «fuite dans le non-droit» (1056). Mais si tout semble accabler la dimension juridique de ces accords, une analyse de leur validité au regard du droit des traités apparaît toutefois des plus appropriées, tant en raison de l'indifférence – certes relative – de celui-ci à un certain formalisme (**A.**) que pour la pertinence du contenu de ces accords qui traduisent d'authentiques relations interétatiques (**B.**).

A. – *L'indifférence de l'instrumentum*

313. Les accords entre autorités de régulation sont consignés au sein d'instruments prenant des formes particulièrement variées. Lorsqu'ils sont élaborés ou traduits en langue française, ces accords peuvent revêtir différentes appellations : «convention» (1057), «accord» (1058), «accord administratif» (1059), «accord d'assistance mutuelle» (1060), «déclaration commune» (1061), «déclaration commune d'intention» (1062) ou «lettre de coopération» (1063). En lan-

(1055) J. Redwood, «Developments in international regulatory co-operation», *B.J.I.B.F.L.*, 1992, p. 3.

(1056) Goesel-Le Bihan, *La répartition des compétences...*, *op. cit.*, pp. 286 et s.

(1057) Par ex., *Convention relative à la coopération en matière de contrôle bancaire, d'échange d'informations et de coopération générale* (Banque Centrale du Royaume du Maroc/Commission Bancaire), 7 mars 2006, N.O.R. : CBAN0600017X, *J.O.R.F.*, 28 février 2007.

(1058) Par ex., *Accord entre la Commission Bancaire et la China Banking Regulatory Commission*, 24 mars 2005, N.O.R. : CBAN0500012X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006.

(1059) Par ex., *Accord administratif d'échange d'informations (C.O.B./Australian Securities Commission)*, 14 mars 1995, *Bull. C.O.B.*, n° 289, mars 1995, pp. 46-51.

(1060) Par ex., *Accord d'assistance mutuelle entre la C.O.B. et la S.E.C.*, 14 décembre 1989, *op. cit.*

(1061) Par ex., *Déclaration commune du 19 mai 2004 entre la Commission Bancaire et le Board of Governors of the Federal Reserve System, l'O.C.C. et la F.D.I.C. concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, 19 mai 2004, N.O.R. : CBAN0400011X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006.

(1062) Par ex., *Déclaration commune d'intention entre la Commission Bancaire et la Commission Fédérale des Banques concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, 6 décembre 2002, N.O.R. : CBAN0200006X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006.

(1063) Par ex. *Lettre de coopération entre l'Autorité des Marchés Financiers et la Commission Chinoise des Valeurs Mobilières*, 11 décembre 2006 (non publiée, v. *R.G.A.M.F.*, n° 32, janvier 2007, p. 65).

gue anglaise, certains se dénomment très simplement «*memorandum*» (1064), mais la quasi-totalité de ces accords sont désignés «*memorandum of understanding*» (1065) (M.o.U.), que l'on peut traduire en français par l'expression de «mémorandum d'entente» (1066) ou «mémorandum d'accord» (1067). L'accord entre autorités peut également être dissocié en deux documents et prendre la forme d'un «échange de lettres» (1068). A notre connaissance, aucun ne porte la dénomination de «traité». Avant de se pencher sur la façon dont le droit des traités peut aborder cette variété d'instruments, il convient préalablement de mettre en relief certains aspects terminologiques de la pratique internationale en matière de dénomination des accords internationaux, notamment pour les «M.o.U.» et les «arrangements administratifs» qui sont les expressions les plus fréquemment employées pour désigner les accords entre autorités.

314. La pratique révèle que les États utilisent certaines dénominations selon la nature plus ou moins formalisée de l'acte. Sur l'ensemble des accords internationaux enregistrés auprès du Secrétariat des Nations Unies au titre de l'article 102 de la Charte, très peu portent la dénomination «*Memorandum of Understanding*» ou «arrangements» alors que les appellations les plus fréquemment usitées sont «accord», «traité», «échange de lettres» et «convention» (1069). Les dénominations de «traité» et de «convention» sont

(1064) *Memorandum of the U.S. S.E.C. and the Securities Bureau of the Japanese Ministry of Finance on the sharing of information*, 23 mai 1986, *I.L.M.*, vol. 25, 1986, pp. 1429-1430.

(1065) Par ex., *Memorandum of Understanding (Bank of England/Federal Reserve Board, O.C.C., F.D.I.C.)*, 19 novembre 1996, <*www.fsa.gov.uk*>.

(1066) C'est du moins la traduction proposée par la Commission Générale de Terminologie et de Néologie (C.G.T.N.). La définition que cette institution propose, à savoir qu'il s'agit d'un «[t]exte, dénué de valeur juridique contraignante, par lequel deux parties récapitulent leurs points de convergence dans le cours d'une négociation» reste discutable. Pour l'avis de la C.G.N.T., v. *Vocabulaire des affaires étrangères (liste de termes, expressions et définitions adoptés)*, N.O.R. : CTNX0609522K, *J.O.R.F.*, 16 septembre 2006, n° 215, p. 13668.

(1067) C'est la traduction donnée par la C.D.I. dans le cadre de ses travaux sur le droit des traités; comparer *Yearbook of the International Law Commission*, 1966, Vol. II, p. 188 et C.D.I., *Projet d'articles sur le droit des traités*, *Ann. C.D.I.*, 1966, vol. II, p. 204.

(1068) Par ex., *Signature d'un échange de lettres entre la Commission des Opérations de Bourse et la Commission Fédérale des Banques Suisse*, *Bull. C.O.B.*, n° 334, avril 1999, pp. 35-39.

(1069) A. Aust, «The theory and practice of informal international instruments», *I.C.L.Q.*, vol. 35, 1986, p. 806; K. Widdows, «On the form and distinctive nature of international agreements», *Aust.Y.B.I.L.*, vol. 7, 1976, pp. 126 et s. Ces études empiriques sont anciennes et leurs résultats à actualiser. Un rapide aperçu des titres des accords internationaux publiés au *R.T.N.U.* démontre toutefois que la dénomination de *Memorandum of Understanding* reste marginale.

régulièrement employées afin de désigner des instruments soumis à ratification et contenant des obligations formulées très précisément en des termes contraignants alors que l'appellation «accord» désigne plus fréquemment des instruments adoptés directement entre gouvernements et pas nécessairement soumis à ratification (1070). Les dénominations «M.o.U.» ou «arrangements» sont davantage utilisées pour des accords bilatéraux non soumis à ratification et adoptés par des personnes autres que les chefs d'États ou de gouvernements (1071). Toutefois, le recours à ces dénominations n'affecte en rien le caractère généralement précis et contraignant des dispositions du *negotium* (1072). Il existe ainsi un certain penchant à l'emploi des dénominations «M.o.U.» ou «arrangements» pour des accords en forme simplifiée négociés directement entre ministères ou départements administratifs nationaux, «sans l'intervention directe de l'autorité constitutionnellement investie du pouvoir de conclure les traités» (1073), et il est fréquent que de telles appellations permettent de désigner des accords internationaux «portant sur une matière administrative ou technique» (1074). Compte tenu du caractère généralement informel des M.o.U.s et du fait qu'une infime minorité fasse l'objet d'un enregistrement au titre de l'article 102, il n'est pas étonnant que les négociateurs internationaux soient influencés par ce jargon conventionnel et puissent douter de leur portée juridique. Un auteur soulignait d'ailleurs que les appellations «*Memorandum of Understanding*» ou «*arrangement*» dénotaient «*an intention to create something less than a treaty*» (1075). Une circulaire du premier ministre français relative à la conclusion des accords internationaux conseillait à cet égard :

> «[d]'éviter les expressions "mémorandum d'accord" ou "protocole d'accord", susceptibles de créer une confusion sur la portée de l'engagement souscrit. Dans leurs contacts avec des pays anglo-saxons, les négociateurs français peuvent se voir proposer des "mémorandums d'entente" ou "*memorandum of understanding*". Ces instruments ne sont pas toujours considérés par les juristes de ces pays comme des accords internationaux, mais comme des engagements de bonne foi qui ne lient pas les signataires. Or cette dis-

(1070) WIDDOWS, «On the form and distinctive nature...», *op. cit.*, pp. 126-127.
(1071) CONSEIL D'ÉTAT, *Sécurité juridique et complexité du droit...*, *op. cit.*, p. 248.
(1072) WIDDOWS, «On the form and distinctive nature...», *op. cit.*, p. 127.
(1073) V° «Accord (ou arrangement) administratif», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 9.
(1074) V° «Arrangement», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 91.
(1075) AUST, «The theory and practice...», *op. cit.*, p. 800.

tinction est inconnue dans la conception française du droit international qui reconnaît à tout engagement pris au nom du gouvernement la valeur d'un accord international créant des obligations. Il faut donc éviter de conclure des textes portant l'appellation "*memorandum of understanding*", afin de ne pas aboutir à des situations où le gouvernement français se considérerait comme lié sans que la réciproque soit vraie. Si toutefois cette formule est imposée aux négociateurs français dans un cadre multilatéral par exemple, ils devront faire préciser par toutes les parties que ces instruments sont bien contraignants et que la France en exigera le respect» (1076).

315. Si l'on peut observer une pratique majoritaire de l'emploi de cette dénomination, on peut aussi trouver certaines traces dans la pratique internationale d'une utilisation de l'appellation de «*memorandum of understanding*» pour désigner des accords internationaux régulièrement enregistrés auprès du Secrétariat des Nations Unies, qu'ils aient été formellement conclus entre gouvernements (1077), entre ministères spécialisés (1078), entre un ministère spécialisé et une agence d'un État (1079), et même entre agence ou autorités administratives d'un État (1080). Il convient dès lors, d'une façon identique à Paul Reuter lorsqu'il relevait que «[l]'incertitude du langage est la conséquence du relativisme conventionnel» (1081), de replacer la conclusion de chaque accord dans son contexte et de ne pas donner une importance primordiale à ces dénominations.

(1076) *Circulaire du 30 mai 1997 du Premier ministre relative à l'élaboration et à la conclusion des accords internationaux*, N.O.R. : PRMX9702050C, *J.O.R.F.*, 31 mai 1997, p. 8416.

(1077) V. par ex., *R.T.N.U.*, vol. 2247, n° 40006 (M.o.U. entre le gouvernement des États-Unis et le gouvernement du Brésil relatif au contrôle des stupéfiants, 2 septembre 1994); *R.T.N.U.*, vol. 2280, n° 40593 (M.o.U. entre le gouvernement du Danemark et le gouvernement des États-Unis relatif à la région de Dundas).

(1078) V. par ex., *R.T.N.U.*, vol. 2262, n° 40286 (M.o.U. entre les ministères de la mer et de la pêche d'Indonésie et de Corée du Sud du 26 décembre 2002); *R.T.N.U.*, vol. 2231, n° 39642 (M.o.U. entre les ministères de la défense du Brésil et de Colombie du 20 juin 2003); *R.T.N.U.*, vol. 2253, n° 40162 (M.o.U. entre le ministère de l'environnement du Brésil et le ministère des ressources en eau de la Chine du 24 septembre 2003).

(1079) V. par ex., *M.o.U. for the exchange of technical information and for cooperation in the field of air quality research between the Department of Energy of the U.S.A. and the Mexican Petroleum Institute of the United Mexican States*, Washington D.C., 19 juillet 1990, *R.T.N.U.*, n° 39078, 2003, pp. 163-167; *R.T.N.U.*, vol. 2287, n° 40762 (M.o.U. entre le département des communications de l'Indonésie et le ministère des communications de la Chine du 5 juin 2001); *R.T.N.U.*, vol. 2231, n° 39649 (M.o.U. entre le ministère du développement du Brésil et la commission de planification du développement de la Chine du 2 décembre 2002).

(1080) V. par ex., *R.T.N.U.*, vol. 2231, n° 39659 (M.o.U. entre l'*United States Postal Service* et la *Postal Administration* de Sainte-Lucie, 22 septembre 1992).

(1081) REUTER, CAHIER, *Introduction au droit des traités*, *op. cit.*, p. 26, n° 63.

316. Sur le terrain du droit international, le droit des traités rejoint ces dernières observations dans la mesure où il «n'est pas nominaliste» (1082). En ce sens, la Convention de Vienne de 1969 définit le traité comme «un accord international conclu par écrit entre Etats et régi par le droit international, qu'il soit consigné dans un instrument unique ou dans deux ou plusieurs instruments connexes, et quelle que soit sa dénomination particulière» (1083), le droit des traités étant ainsi indifférent à la dénomination des engagements internationaux, ce qui a été maintes fois rappelé par la jurisprudence internationale (1084). L'existence de dénominations spécifiques n'est ainsi pas de nature à constituer des types d'accords internationaux *sui generis* (1085). Tel que cela a été relevé à propos des «accords administratifs» ou «arrangements administratifs», ces dénominations ne renvoient «à aucune notion juridique» et constituent dès lors «une catégorie inconnue du droit international» (1086). Comme le relevait Lord McNair à propos des M.o.U., un instrument portant cette appellation constitue «*an informal but nevertheless legal agreement*» (1087). Les travaux préparatoires de la Convention de Vienne sont également clairs sur ce point et soulignent à propos des «mémorandums d'accord» ou «*memorandums of understanding*» que s'ils «ne peuvent, à propre-

(1082) GAUTIER, *Essai sur la définition des traités entre Etats..., op. cit.*, p. 228. V. aussi, P. GAUTIER, «Article 2», in *Les conventions de Vienne sur le droit des traités. Commentaire article par article*, (dir. : O. Corten, P. Klein), Bruxelles, Bruylant, vol. 1, 2006, pp. 52-53.

(1083) *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969, art. 2(1)(a).

(1084) Ainsi dans l'affaire du *Sud-Ouest africain*, la C.I.J. a souligné que «[l]a terminologie n'est pas un élément déterminant quant au caractère d'un accord ou d'un engagement international»; C.I.J., *Affaires du Sud-Ouest africain (Éthiopie c. Afrique du Sud; Libéria c. Afrique du Sud)*, exceptions préliminaires, arrêt du 21 décembre 1962, *Rec. C.I.J.*, 1962, p. 331. Dans l'affaire du *Plateau continental de la mer Egée*, elle a rappelé «qu'il n'existe pas de règle de droit international interdisant qu'un communiqué conjoint constitue un accord international»; C.I.J., *Plateau continental de la mer Egée (Grèce c. Turquie)*, arrêt du 19 décembre 1978, *Rec. C.I.J.*, 1978, p. 39, §96. Enfin, plus récemment, et se basant sur l'art. 2(1) de la Convention de Vienne, la Cour a observé «qu'un accord international peut prendre des formes variées et se présenter sous des dénominations diverses»; C.I.J., *Délimitation maritime et questions territoriales entre Qatar et Bahreïn (Qatar c. Bahreïn)*, compétence et recevabilité, arrêt du 1er juillet 1994, *Rec. C.I.J.*, 1994, p. 120, §23.

(1085) «[L]'appellation d'un acte ne prouve aucunement l'existence d'une catégorie juridique particulière»; GAUTIER, *Essai sur la définition des traités entre Etats..., op. cit.*, p. 228.

(1086) *Circulaire du 30 mai 1997 du Premier ministre relative à l'élaboration et à la conclusion des accords internationaux*, N.O.R. : PRMX9702050C, *J.O.R.F.*, 31 mai 1997, p. 8415. Pour le Conseil d'État français, ces arrangements administratifs sont «inconnus dans le droit international»; CONSEIL D'ÉTAT, *Sécurité juridique et complexité du droit..., op. cit.*, p. 248.

(1087) A.D. MCNAIR, *The law of treaties*, coll. «Clarendon Press», 1961, p. 15. Certains auteurs persistent à considérer l'appellation M.o.U. comme inadéquate à la désignation des traités internationaux, v. A. AUST, *Modern treaty law and practice*, Cambridge, Cambridge University Press, 2000, pp. 20-21, pp. 26 et s.

ment parler, être appelés des instruments *formels,* [...] ils constituent incontestablement des accords internationaux soumis aux règles du droit des traités» (1088). Dès lors, si la dénomination des accords entre autorités de régulation peut jouer un rôle psychologique dans leur conclusion, elle n'a aucun impact sur leur portée juridique.

317. Les dispositions applicables à l'enregistrement des accords internationaux au Secrétariat des Nations Unies appuient également cet absence de formalisme. Le Règlement d'application de l'article 102, adopté par l'A.G.N.U., évoque «[t]out traité ou accord international, quelle qu'en soit sa forme et sous quelque appellation qu'il soit désigné» (1089). Quant à la vocation de l'accord, s'il existait une position antérieure à l'adoption de la Charte de non publication systématique des accords portant sur des questions techniques et administratives (1090), l'actuel article 102 n'effectue aucune distinction – illusoire à notre sens – entre accord politique et accord technique dans la mesure où tous les accords entre États ont vocation à être enregistrés au Secrétariat des Nations Unies (1091). Si les accords entre autorités de régulation ne sont pas enregistrés au titre de l'article 102, ils n'en restent pas moins potentiellement des traités internationaux car la sanction du non respect de cette formalité consiste en l'impossibilité d'invoquer l'accord devant un des organes de l'O.N.U. (1092), notamment la C.I.J., et en aucun cas l'absence de caractère juridiquement obligatoire, solution prévalant à l'époque de la Société des Nations (1093). La C.I.J. a relevé en ce sens que si :

> «un traité ou accord international non enregistré auprès du Secrétariat de l'Organisation des Nations Unies ne peut, selon les dispositions de l'article 102 de la Charte, être invoqué par les parties devant un organe de l'Organi-

(1088) C.D.I., Doc. A/6309/Rev.l, *op. cit.*, p. 204.

(1089) A.G.N.U., Résolution 97(I), *Enregistrement et publication des traités et accords internationaux. Règlement destiné à mettre en application l'Article 102 de la Charte des Nations Unies*, 14 décembre 1946, art. 1.

(1090) J.-P. JACQUÉ, «Article 102», in *La Charte des Nations Unies. Commentaire article par article*, (dir. : J.-P. Cot, A. Pellet, M. Forteau), Paris, Economica, 3e éd., vol. 2, 2005, p. 2119.

(1091) JACQUÉ, «Article 102», *op. cit.*, pp. 2119-2121.

(1092) «Aucune partie à un traité ou accord international qui n'aura pas été enregistré conformément aux dispositions du paragraphe 1 du présent Article ne pourra invoquer ledit traité ou accord devant un organe de l'Organisation»; *Charte des Nations Unies*, art. 102(2).

(1093) L'ancien art. 18 du Pacte de la S.d.N. disposait qu'«aucun de ces traités ou engagements internationaux ne sera obligatoire avant d'avoir été enregistré»; v. JACQUÉ, «Article 102», *op. cit.*, pp. 2127 et s.

sation des Nations Unies, [le] défaut d'enregistrement ou l'enregistrement tardif est en revanche sans conséquence sur la validité même de l'accord qui n'en lie pas moins les parties» (1094).

318. Ainsi, les spécificités – ou plutôt l'atténuation – du formalisme entourant les accords entre autorités de régulation ne sont pas de nature à exclure une analyse de ce phénomène conventionnel à travers la perspective du droit des traités.

B. – *La pertinence du negotium*

319. Le contenu des accords met en perspective l'intention claire des autorités de régulation de créer entre elles des obligations (**1.**), lesquelles n'ont de pertinence qu'au regard du droit international (**2.**).

1. *L'intention de créer des obligations*

320. Les accords adoptés entre autorités de régulation peuvent avoir des objets très variés et se rapporter à des questions de coopération, d'assistance technique, d'échanges d'informations ou de reconnaissance mutuelle des réglementations nationales (1095). Ces accords ne sont pas de simples déclarations d'intention comprenant des règles au contenu normatif faible ou peu contraignant susceptibles de constituer une *soft law* du *negotium* (1096), mais disposent de façon très détaillée les droits et obligations réciproques de chaque autorité, un auteur soulignant à leur égard qu'ils «sont parfois présentés comme de véritables traités d'assistance juridique mutuelle» (1097).

321. L'*animus obligandi* peut être mis en perspective par la volonté affichée des autorités de ne créer que des rapports horizon-

(1094) C.I.J., *Délimitation maritime et questions territoriales entre Qatar et Bahreïn (Qatar c. Bahreïn)*, compétence et recevabilité, arrêt du 1er juillet 1994, *Rec. C.I.J.*, 1994, p. 122, §29.

(1095) Pour un aperçu de ces différents accords et de leur contenu, v. PAOLI-GAGIN, *Les commissions des valeurs mobilières...*, pp. 111-120; H. JORDAAN, «I.O.S.C.O.'s contribution to M.O.U.s with emerging market countries : An analysis in light of S.E.C. experiences», *Y.B.I.F.E.L.*, 1997, pp. 339 et s.; M.I. STEINBERG, *International securities law. A contemporary and comparative analysis*, The Hague/London, Kluwer Law International, coll. «International Banking, Finance and Economic Law Series», vol. 19, 1999, pp. 203 et s.

(1096) Sur cette notion, v. WEIL, «Le droit international en quête de son identité...», *op. cit.*, pp. 215 et s.

(1097) ASCENSIO, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 99.

taux entre elles et d'exclure toute invocabilité de ceux-ci par des personnes privées. Ainsi, un accord entre la C.O.B. et l'autorité de Guernesey stipule que «[l]a présente convention ne crée pas d'obligation à l'égard de tiers» (1098). De façon plus précise, un accord entre la C.O.B. et la S.E.C. souligne «[qu]'aucune disposition du présent accord ne peut être interprétée comme conférant à d'autres personnes ou autorités que celles désignées [...] le droit de demander l'exécution d'une demande d'assistance ou de faire obstacle à l'exécution d'une telle demande» (1099).

322. De telles formulations permettent de constater l'absence d'effet relatif de ces accords, qui constituent des *res inter alios acta*, mais mettent aussi en perspective l'existence manifeste d'une intention de créer des obligations. En effet, en mettant à profit l'adage *ubi lex non distinguit, nec nos distinguere debemus*, il est loisible de considérer que si ces accords n'ont pas vocation à créer d'obligations à l'égard des tiers, ils ont vocation à en créer entre autorités et, de la même façon, s'ils tiennent à préciser qu'ils ne confèrent à aucune autre personne ou autorités le droit de formuler une demande d'exécution, on peut admettre que les autorités désignées ont vocation à formuler une telle demande. Si l'application des M.o.U. n'appelle pas la mise en œuvre de mesures internes complémentaires et peuvent être considérés comme auto-exécutoires (ou *self-executing*) (1100), leur contenu suggère qu'ils ont vocation à créer des droits et obligations qu'entre autorités et pas dans le chef

(1098) Art. 3(5) de la *Convention de Coopération et d'échange d'informations entre la C.O.B. et la Guernesey Financial Services Commission*, 16 juin 2003, <*www.amf-france.org*>. Les accords de la C.O.B. seront ici étudiés puisque la Loi de Sécurité Financière qui a porté création de l'A.M.F. souligne que «l'Autorité des Marchés Financiers succède dans leurs droits et obligations respectifs à l'Etat au titre des activités, de la Commission des Opérations de Bourse et du Conseil de Discipline de la Gestion Financière, et au Conseil des Marchés Financiers» (*L. n° 2003-706 du 1er août 2003, art. 49-III al. 1*). Cette formulation suggère d'ailleurs que l'ensemble des activités de la C.O.B. – et donc ses accords avec ses homologues étrangères – engageaient directement l'État.

(1099) Art. 4(2) de l'*Accord d'assistance mutuelle entre la C.O.B. et la S.E.C.*, 14 décembre 1989, *op. cit.*

(1100) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 233, n° 149. Pour d'autres auteurs, une norme internationale d'applicabilité directe ou dite «*self- executing*» fait «naître directement dans l'ordre interne des droits au bénéfice des personnes privées, physiques ou morales»; DUPUY, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 403, n° 412. Il nous semble que cette approche tend à amalgamer l'invocabilité d'une norme internationale par des personnes privées dans l'ordre juridique interne au caractère autosuffisant de la règle internationale dans la perspective de sa mise en œuvre, que celle-ci ne concerne que des relations d'États à États ou puisse intéresser des personnes privées.

des particuliers dans le sens où l'entend le droit international (1101). Dès lors, et au-delà de toute considération relative à leur validité, ils n'apparaissent pas invocables devant les juridictions internes.

323. Cette dimension se retrouve également dans les accords entre autorités relatifs à la reconnaissance mutuelle des réglementations et qui sont pourtant, dans leur nature même, susceptibles de créer des droits dans le chef des particuliers, et pour lesquels les autorités se ménagent bien de leur donner tout effet direct vertical. A titre d'illustration, le récent accord entre l'A.M.F. et son homologue israélienne (1102) met en œuvre une équivalence des réglementations nationales et permet ainsi aux entreprises de chaque État dont les titres sont déjà admis à la cotation sur le marché national, au titre de l'équivalence des réglementations, d'être dispensées des formalités prévues par le droit de l'autre État si elles désirent accéder à son marché. L'accord stipule que lorsqu'elle «voudra demander l'admission à la négociation de ses titres sur la Bourse de valeurs d'accueil, une société pourra bénéficier des procédures décrites dans le présent accord, si elle se conforme aux conditions suivantes [...] » (1103), à la suite desquelles «l'autorité du pays d'accueil accepte automatiquement le dépôt du Prospectus aux fins d'une procédure d'approbation nationale» (1104). Si l'une des autorités venait à refuser le bénéfice de cet accord à une société d'un autre État, l'on pourrait imaginer que celle-ci puisse éventuellement invoquer à son profit certaines de ses dispositions. Certes, dans le cadre de l'ordre juridique français, cette hypothèse ne semble pas réalisable, la jurisprudence déjà évoquée du Conseil d'État ne donnant pas d'effet aux accords entre autorités publiques qui ne constituent pas des traités ou accords internationaux au

(1101) Comme l'a souligné la C.P.J.I., «on ne saurait contester que l'objet même d'un accord international, dans l'intention des Parties contractantes, puisse être l'adoption, par les Parties, de règles déterminées, créant des droits et obligations pour des individus, et susceptibles d'être appliquées par les tribunaux nationaux»; C.P.J.I., *Compétence des tribunaux de Dantzig*, avis consultatif du 3 mars 1928, Série B, n° 15, pp. 17-18. Sur les conditions objective et subjective à cette invocabilité; v. DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 234, n° 150; DUPUY, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 404, n°s 413-415. V. aussi, K. PARLETT, «The P.C.I.J.'s opinion in *Jurisdiction of the courts of Danzig*. Individual rights under treaties», *J.H.I.L.*, vol. 10, 2008, pp. 119 et s.

(1102) *Accord entre l'A.M.F. et l'Autorité israélienne des valeurs mobilières concernant l'équivalence des réglementations relatives à la double cotation des valeurs mobilières*, 28 janvier 2008, <*www.amf-france.org*>.

(1103) *Ibid.*, art. 2(1).

(1104) *Ibid.*, art. 4(7).

regard de la Constitution (1105). Toutefois, à titre de précaution, l'accord stipule dans ses clauses finales «[qu'il] ne créée pas d'obligations ayant force de loi» (1106). Il ne s'agit pas d'une clause d'*exclusio juris* visant à dépourvoir de tout effet juridique les dispositions de l'accord pouvant affecter les rapports entre autorités, mais davantage de prévenir une potentielle invocabilité par les particuliers des dispositions de l'accord devant les juridictions nationales.

324. Ainsi, même les accords entre autorités de régulation qui, par leur nature même, sont susceptibles d'intéresser directement les personnes privées, ne peuvent produire d'effet direct à leur égard. Ces quelques éléments relatifs au contenu des accords mettent ainsi en relief l'intention de leurs auteurs de créer des droits et obligations réciproques, qui ne sauraient toutefois produire d'effets à l'égard des tiers.

2. *Des obligations pertinentes au regard du droit des traités*

325. D'après la Convention de Vienne de 1969, un traité est «un accord international [...] régi par le droit international» (1107). Cette définition, qui peut apparaître «quelque peu tautologique» (1108), vise selon la C.D.I. à «distinguer les accords internationaux régis par le droit international public de ceux qui, bien que conclus entre Etats, sont régis par les dispositions du droit interne de l'une des parties (ou quelque autre système de droit interne choisi par les parties)» (1109), s'inscrivant ainsi dans la tra-

(1105) V. *supra* n° 307. Notons toutefois que la jurisprudence *Châtelain* du Conseil d'État n'est pas pleinement transposable ici dans la mesure où les accords des autorités de régulation françaises font l'objet d'une publication au Journal Officiel et sont adoptés en vertu d'une habilitation du droit interne. On voit toutefois mal le Conseil d'État français admettre que ces accords entre autorités puissent constituer des traités ou accords internationaux au sens de la Constitution française, car cela reviendrait à «permettre à une autorité généralement dotée d'un simple pouvoir réglementaire d'édicter une norme par voie conventionnelle qui sera supérieure à la loi»; AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, *op. cit.*, p. 129. Selon un auteur toutefois, les conventions conclues par l'A.M.F. constituent des accords internationaux en forme simplifiée valables au regard du droit français; ASCENSIO, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 99.

(1106) Art. 7(1) de l'*Accord entre l'A.M.F. et l'autorité israélienne des valeurs mobilières...*, *supra* note 1102.

(1107) *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969, art. 2(1)(a). Sur l'historique de cet article et les travaux de la C.D.I. y afférant, v. GAUTIER, «Article 2», *op. cit.*, pp. 56 et s.

(1108) F. RIGAUX, «Les situations juridiques individuelles dans un système de relativité générale. Cours général de droit international privé», *R.C.A.D.I.*, vol. 213, 1989-I, p. 207.

(1109) C.D.I., Doc. A/6309/Rev.l, *op. cit.*, p. 205.

ditionnelle distinction entre ordre juridique international et ordres juridiques internes, entre droit international public et privé, soulignée notamment par le *dictum* de la C.P.J.I. dans les affaire des *Emprunts serbes et brésiliens* où la juridiction internationale a déclaré que «[t]out contrat qui n'est pas un contrat entre des États en tant que sujets du droit international a son fondement dans une loi nationale» (1110). Or, les accords entre autorités de régulation ne contiennent aucune clause d'*electio juris* explicite les rattachant directement à l'ordre juridique international ou à des ordres juridiques internes. C'est dans cette perspective que se pose la question de la pertinence du contenu de ces accords sur un potentiel rattachement au droit international, permettant ainsi d'exclure les droits internes ou un hypothétique droit transnational.

326. Les accords entre autorités de régulation présentent de fréquentes références au droit interne. C'est notamment la réglementation applicable à chacune des autorités parties et leurs missions respectives qui sont rappelées. Ainsi, un accord entre la Commission Bancaire (C.B.) et la *China Banking Regulatory Commission* (C.B.R.C.) énonce :

> «Article 1er – Législation et autorités compétentes
>
> 1. La loi française applicable aux fins du présent accord est le Code monétaire et financier [...].
>
> 2. La loi chinoise applicable aux fins du présent accord est la Loi de la République populaire de Chine sur la régulation et la surveillance bancaire.
>
> 3. La C.B. a été investie par le Code monétaire et financier de la mission de contrôler les établissements de crédit, [...].
>
> 4. La C.B.R.C. a été investie par la loi de la République populaire de Chine sur la régulation et la surveillance bancaire de la mission de réglementer et de surveiller les institutions financières en Chine [...]» (1111).

327. De la même façon, une idée de subordination de la validité de l'accord aux compétences des autorités telles que définies par le droit interne est largement discernable. Ainsi, un accord entre la C.O.B. et l'autorité des marchés financiers de Corée du Sud indique que «[l]a présente convention constitue un cadre de coopé-

(1110) C.P.J.I., *Emprunts serbes et brésiliens (Brésil c. France, France c. Yougoslavie)*, arrêt du 12 juillet 1929, série A, n° 20/21, p. 41. Sur l'inexistence d'autres instruments que le traité et le contrat dans le «phénomène conventionnel dans les relations internationales», v. AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, *op. cit.*, pp. 11-56.

(1111) *Accord entre la Commission Bancaire et la China Banking Regulatory Commission*, 24 mars 2005, N.O.R. : CBAN0500012X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006.

ration entre les autorités et son application se fera en conformité avec les lois et règlements applicables en France et en Corée du Sud» (1112). La présence de telles clauses soulignant que la coopération doit s'effectuer en conformité avec les réglementations applicables à chacune des autorités n'apparait pas affecter l'application du droit international à l'acte conventionnel et peut se retrouver d'ailleurs au sein de traités internationaux (1113). Cette subordination s'exprime également dans les clauses relatives à la nécessité de modifier l'accord ou à sa dénonciation. Par exemple, la déclaration commune adoptée entre la Commission Bancaire et les autorités américaines souligne que «[l]es autorités se consulteront en [...] cas de changement de leurs lois respectives ou de toute autre difficulté qui pourrait rendre nécessaire d'amender ou d'interpréter la présente déclaration» (1114). L'accord entre la Commission Bancaire et une autorité de contrôle canadienne énonce que «[s]i une autorité venait à considérer qu'elle ne peut plus continuer à coopérer conformément aux dispositions du présent accord, elle en donnerait notification à l'autre autorité le plus tôt possible» (1115). Si ces multiples références au droit interne ne constituent pas des clauses d'*electio juris*, sont-elles de nature à soumettre les accords entre autorités à un ou plusieurs de ces droits internes ?

328. Il est fermement établi que les références au sein d'accords entre États à des éléments de droit interne ne sont pas de nature à les soumettre au droit national. Paul Reuter soulignait à cet égard que cette hypothèse de telles références «n'a rien d'extraordinaire ni de troublant pour l'esprit» et qu'il «arrive fréquemment qu'une situation juridique, tout en relevant dans son ensemble du droit international, soit soumise pour certains de ses aspects à des règles

(1112) Art. 3(6) de la *Convention de coopération et d'échange d'informations (C.O.B./Financial Supervisory Commission de Corée du Sud)*, 30 avril 2002, *Bull. C.O.B.*, n° 368, 2002, pp. 1-7.

(1113) A titre d'exemple, un accord international enregistré auprès du Secrétariat des Nations Unies au titre de l'article 102 dispose «*[c]ooperation under this M.o.U. shall be in accordance with the applicable laws and regulations under which each Party operates*»; Art. 7(3) du *M.o.U. for the exchange of technical information and for cooperation in the field of air quality research between the Department of Energy of the U.S.A. and the Mexican Petroleum Institute of the United Mexican States*, Washington D.C., 19 juillet 1990, *R.T.N.U.*, n° 39078, 2003, pp. 163-167.

(1114) Art. 6(6) de la *Déclaration commune du 19 mai 2004 entre la Commission Bancaire et le Board of Governors of the Federal Reserve System, l'O.C.C. et la F.D.I.C. concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, *op. cit.*

(1115) Art. 6(10) de *l'Accord entre la Commission Bancaire et le Bureau du Surintendant des Institutions Financières concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, 25 juillet 2002, N.O.R. : CBAN0200005X, *J.O.R.F.*, 12 juillet 2006.

et notions de droit national – c'est là, au sens large du terme, un phénomène de *renvoi* très fréquent» (1116). C'est en ce sens que l'on peut parler de «traité avec incorporation du droit interne» (1117), l'essentiel étant de déterminer le «régime juridique général qui s'applique "à titre principal", [et qui] permet d'établir si l'acte conventionnel est un traité ou un contrat» (1118). Les multiples références aux droits nationaux contenus dans ces accords – au demeurant peu surprenantes dans la mesure où les accords ont généralement pour fonction de permettre une mise en œuvre effective des réglementations internes – ne sauraient donc faire de ceux-ci des conventions soumises dans leur ensemble à un ou plusieurs droits nationaux.

329. Une autre option serait d'avancer que ces accords entre autorités de régulation constituent une catégorie particulière d'accords internationaux soumis à un régime juridique propre échappant à l'emprise exclusive des ordres juridiques international ou internes. La réalisation de cette hypothèse, qui a pu retenir l'attention en matière de contrats d'États (1119), nécessite pour se réaliser le recours à un arbitre qui, du fait de son autonomie, serait susceptible de donner une existence propre à une catégorie *sui generis* d'accords internationaux (1120). Or, les accords entre autorités de régulation échappent à toute forme de règlement des différends et ne comprennent aucune clause compromissoire. Les éventuelles difficultés pouvant découler de la mise en œuvre des accords sont traités par voie de négociation. En ce sens, un accord entre la C.O.B. et l'autorité de contrôle de Singapour souligne «[qu'en] cas de contestation sur l'interprétation et la mise en œuvre de la présente convention, les autorités se consultent en vue de parvenir à une interprétation commune» (1121). Aucune clause de règlement

(1116) C.D.I., *Troisième rapport sur la question des traités conclus entre États et organisations internationales ou entre deux ou plusieurs organisations internationales, par M. Paul Reuter, Rapporteur spécial. Projet d'articles accompagné de commentaires*, *Ann. C.D.I.*, 1974, vol. II, t. 1, p. 144. (Souligné par l'auteur). La remarque de Paul Reuter a été formulée dans le cadre des travaux plus spécifiques des traités conclus entre Etats et organisations internationales ou entre organisations internationales mais reste valable pour les traités entre États.

(1117) GAUTIER, «Article 2», *op. cit.*, p. 59.

(1118) C.D.I., Doc. A/CN.4/279, *op. cit.*, p. 144.

(1119) Sur cette notion, v. *supra* note 573.

(1120) P. MAYER, «La neutralisation du pouvoir normatif de l'État en matière de contrats d'États», *J.D.I.*, 1986, n° 1, pp. 24-25.

(1121) Art. 8(4) de la *Convention d'échange d'informations (C.O.B./Monetary Authority of Singapore)*, 23 novembre 1999, *Bull. C.O.B.*, n° 340, 1999, pp. 34-40.

des différends, et donc de recours à l'arbitrage, n'est prévue. La seule option est la dénonciation de l'accord, dont les autorités peuvent se délier facilement. On retrouve généralement une clause stipulant que «[l]a présente convention est conclue sans limitation de durée et peut être dénoncée à tout moment par l'une des Autorités moyennant un préavis écrit de trente jours» (1122). Il est donc impossible, au regard de leur contenu, de rattacher ces accords à une catégorie autonome, telle que celle des contrats d'États.

330. Reste à déterminer dans quelle mesure les dispositions de ces accords sont de nature à constituer des obligations «régies par le droit international» au sens de la Convention de Vienne sur le droit des traités. Cela revient à s'interroger sur le lien éventuel entre le contenu d'un accord et son rattachement à un ordre juridique déterminé. Si la distinction entre les actes *jure imperii* et *jure gestionis*, déjà évoquée en matière d'immunités, ne constitue pas ici une clé de répartition adéquate, dans la mesure où toute obligation peut être intégrée au sein d'accords soumis au droit international, il n'en reste pas moins que certaines obligations qui se rattachent à l'aménagement des compétences des États aux fins de l'exercice de prérogatives de puissance publique, ou liées à l'intérêt public de chaque État, ont davantage vocation à figurer dans un traité (1123). C'est en ce sens que le contenu d'un accord est de nature à confirmer la «tentation d'une répartition "nécessaire" entre l'ordre international et les ordres internes» (1124). A une époque où l'expression «droit des traités» n'existait pas encore, la C.P.J.I. soulignait dans l'affaire des *Emprunts serbes et brésiliens* que :

> «[l]a Cour, saisie d'un différend impliquant la question de savoir quelle est la loi qui régit les obligations contractuelles dont il s'agit, ne saurait déterminer cette loi qu'en s'inspirant *de la nature même de ces obligations et des circonstances qui ont accompagné leur création*, sauf à tenir compte également de la volonté exprimée ou présumée des Parties» (1125).

(1122) Art. 12 de la *Convention d'échange d'informations (C.O.B./Monetary Authority of Singapore)*, *op. cit.* V. aussi la même formulation à l'art. 13 de la *Convention de coopération et d'échange d'informations (C.O.B./Conseil du Marché Financier de la République Tunisienne)*, 4 juillet 1997, *Bull. C.O.B.*, n° 315, pp. 46-51.

(1123) GAUTIER, *Essai sur la définition des traités entre Etats...*, *op. cit.*, p. 235.

(1124) J. VERHOEVEN, «Traités ou contrats entre États? Sur les conflits de lois en droit des gens», *J.D.I.*, 1984, n° 1, p. 21.

(1125) C.P.J.I., *Emprunts serbes et brésiliens (Brésil c. France; France c. Yougoslavie)*, arrêt du 12 juillet 1929, série A, n° 20/21, p. 41. (Nous soulignons).

331. Dès lors, si «la règle de droit parait indissolublement liée à un certain contenu matériel» (1126), il convient de rechercher si les accords entre autorités de régulation ont pour objet d'authentiques obligations interétatiques ou pourraient figurer au sein d'accords entre d'autres types d'acteurs. Les accords entre autorités de régulation ont essentiellement pour objet, par la mise en place d'un mécanisme formalisé de coopération, de permettre l'obtention par les autorités d'informations de leurs homologues étrangères afin de faciliter l'exercice de leurs missions. Pour autant, la mise en place de conventions internationales d'échanges d'informations peut aussi bien se réaliser entre deux entités privées. La dimension interétatique peut se déceler, au-delà de la finalité de ces accords relatifs à l'exercice de prérogatives de puissance publique, par plusieurs dispositions soulignant des enjeux de souveraineté ou l'aménagement de compétences dans l'ordre juridique international.

332. Les enjeux de souveraineté sont récurrents. Ainsi, à titre d'illustration, un accord entre la Commission Bancaire et l'autorité taïwanaise dispose que :

> «[l]es autorités prennent acte de ce que la fourniture d'information ou d'assistance à une autorité doit être refusée par l'autre autorité lorsque l'acceptation d'une telle demande est susceptible de porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité, aux intérêts économiques essentiels ou à l'ordre public» (1127).

333. Si quelques accords ne précisent pas de quels souveraineté, sécurité, intérêts économiques essentiels ou ordre public il s'agit, il ne fait aucun doute que ce sont bien les États dont sont originaires les autorités qui sont concernés. A cet égard, un accord entre la C.O.B. et l'autorité malaisienne est quant à lui bien plus explicite sur ce point, disposant que :

> «[l]'assistance prévue par la présente convention peut être refusée notamment lorsque :
>
> a) l'exécution de la demande est de nature à porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité, aux intérêts économiques essentiels, à l'ordre public de la France lorsque l'autorité requise est la C.O.B. ou de Malaisie lorsque l'autorité requise est la *Securties Commission*» (1128).

(1126) VERHOEVEN, «Traités ou contrats entre Etats...», *op. cit.*, p. 22.

(1127) Art. 6(5) de l'*Accord entre la Commission Bancaire et la Commission de contrôle financier de Taïwan concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, 28 avril 2006, N.O.R. : CBAN0600016X, *J.O.R.F.*, 31 août 2006.

(1128) Art. 1(2) de la *Convention d'échange d'informations entre la C.O.B. et la Securities Commission de Malaisie*, 13 septembre 1999, *Bull. C.O.B.*, n° 338, 1999, pp. 39-46. Sur ces clauses, v. JORDAAN, «IOSCO's contribution to MOUs...», pp. 350-351.

334. Ces accords prévoient également les modalités par lesquelles les autorités de régulation peuvent réaliser des opérations d'inspection et de contrôle sur des filiales ou succursales d'institutions financières se trouvant à l'étranger. A titre d'exemple, l'accord entre la Commission Bancaire et les autorités américaines prévoit que «[l]'autorité d'accueil compétente autorisera toute autorité d'origine compétente à effectuer un contrôle sur place de tout établissement transfrontière dans son ressort [...]» (1129). De même, l'accord entre la Commission Bancaire et l'autorité chinoise stipule que «[l]a Commission Bancaire, en sa qualité d'autorité d'accueil, autorise la [*China Banking Regulatory Commission*] à effectuer des contrôles sur place de toute succursale ou filiale d'un établissement assujetti (institution financière) situé dans son ressort [...]» (1130). De telles clauses – au demeurant fort répandues – permettent aux autorités étrangères d'exercer des compétences de nature exécutoire au-delà de leur territoire d'origine. Or, l'exercice par l'État de telles compétences à l'étranger est strictement encadré par le droit international. En ce sens, la C.P.J.I. affirmait déjà dans l'affaire du *Lotus* que :

> «la limitation primordiale qu'impose le droit international à l'État est celle d'exclure – sauf l'existence d'une règle permissive contraire – tout exercice de sa puissance sur le territoire d'un autre État. Dans ce sens, la juridiction est certainement territoriale; elle ne pourrait être exercée hors du territoire, sinon en vertu d'une règle permissive découlant du droit international coutumier ou d'une convention» (1131).

335. De telles clauses sont ainsi de nature à constituer des règles permissives par lesquelles les États, via leurs autorités de régulation, peuvent exercer une forme de contrainte matérielle à l'étranger. Il est dès lors clair que de telles règles n'ont de sens qu'au regard de l'ordre juridique international, les accords entre autorités ont donc vocation à être «régi par le droit international» au sens de la Convention de Vienne de 1969, l'hypothèse d'un rattachement à un droit national «ne pouvant être sérieusement retenue» (1132). Il est ainsi possible d'affir-

(1129) Art. 4(1) de la *Déclaration commune du 19 mai 2004 entre la Commission Bancaire et le Board of Governors of the Federal Reserve System, l'O.C.C. et la F.D.I.C. concernant la coopération réciproque et l'échange d'informations pour le contrôle bancaire et prudentiel*, 19 mai 2004, *op. cit.*

(1130) Art. 4(1) de l'*Accord entre la Commission Bancaire et la China Banking Regulatory Commission*, 24 mars 2005, *op. cit.*

(1131) C.P.J.I., *Lotus*, arrêt du 7 septembre 1927, Série A, n° 10, p. 18-19.

(1132) Expression employée à l'égard de l'ensemble des accords infra-étatiques; BURDEAU, «Les accords conclus entre autorités administratives...», *op. cit.*, p. 115.

mer, à l'instar du Professeur Gautier dans un contexte similaire, que «sauf clause expresse en faveur du droit interne», ces accords sont «soumis au droit des gens» (1133). Ce contenu permet aussi de conclure que les accords entre autorités de régulation sont des accords entre États, indépendamment du fait que ces autorités disposent ou non d'une personnalité juridique propre (1134).

336. Si le contenu de ces accords ne permet pas de conclure à l'existence de traités, il limite toutefois sensiblement leur potentielle nature juridique. Ils ne peuvent être soumis ni à un droit interne, ni à un quelconque droit transnational. Dans la mesure où seul le droit international est susceptible de leur offrir un écho, les accords entre autorités de régulation ne peuvent être que des traités. Il convient dès lors de déterminer dans quelle mesure ces accords peuvent être valides au regard du droit des traités.

III. – La validité des accords au regard du droit des traités

337. En tant «[qu]'accord international conclu par écrit entre Etats et régi par le droit international», l'accord entre autorités de régulation est susceptible de constituer un traité. C'est pourquoi le développement de ces conventions constitue un phénomène revêtant une potentialité juridique au regard du droit international. Toutefois, ces accords sont très fréquemment évoqués sous un angle factuel et leur nature juridique n'est quasiment jamais questionnée (1135). Plusieurs auteurs esquivent le sujet (1136), et les posi-

(1133) Gautier, *Essai sur la définition des traités entre Etats...*, *op. cit.*, p. 235. V. aussi, p. 241.

(1134) Un auteur souligne à cet égard que «l'attribution d'une personnalité juridique de droit interne ne fait théoriquement pas obstacle à ce qu'un organisme décentralisé prétende agir pour le compte de l'État, sujet de droit international, et devienne ainsi partie contractante à un acte qui a l'apparence d'un traité»; Gautier, *Essai sur la définition des traités entre Etats...*, *op. cit.*, p. 269.

(1135) Conseil d'État, *Sécurité juridique et complexité du droit...*, *op. cit.*, p. 250.

(1136) Commentant les prérogatives de la nouvelle A.M.F. en matière d'accords avec ses homologues étrangères, un auteur souligne :

«[l]e fait que l'A.M.F. puisse signer en son nom des conventions internationales [...] est également important. Certes là encore, l'absence de personnalité morale de la COB ne l'avait pas empêchée de jouer un rôle actif au plan international et européen. Néanmoins le statut juridique des conventions signées était parfois ambigu. Il est vrai que la diversité des statuts des co-signataires pouvait donner à cette question un caractère essentiellement formel. Au regard cependant du rôle de l'État central, la signature d'une convention internationale par l'un de ses démembrements fonctionnels n'est pas dénuée d'intérêt»; Decoopman, «Autorité des Marchés Financiers. Statut», *op. cit.*, n° 8.

tions exprimées en faveur d'un rapprochement avec le droit des traités restent trop expéditives (1137). Une doctrine plus constructive s'est toutefois manifestée ces dernières années, contrastant avec une analyse a-juridique de ces accords qui prévalait jusqu'alors (1138), et s'est notamment exprimée sous la plume du Professeur Hervé Ascensio, soulignant que :

> «la disqualification de ces accords en accords techniques informels constitue une solution qui a les faveurs de la doctrine. Pourtant, il est permis de douter que tous relèvent de la *soft law*. Il semble au contraire que, en raison du développement de cette pratique et de l'évolution des droits internes, leur caractère juridiquement contraignant soit de plus en plus affirmé» (1139).

338. Interroger la validité de ces accords au regard du droit des traités suppose de déterminer si les formalités de conclusion de ceux-ci ont été respectées, et notamment, point sur lequel se concentre les incertitudes, si les autorités de régulation peuvent valablement engager les États dont elles sont issues. A cet égard, l'analyse s'oriente vers l'existence d'un espace de validité des engagements internationaux adoptés par les autorités dans le champ de leurs compétences (**A.**). Si le cadre offert par la Convention de Vienne de 1969 semble rendre possible une telle hypothèse de validité *ex ante*, celle-ci reste sans doute contestable et il conviendra donc de s'interroger, de façon plus subsidiaire, d'un possible acquiescement à une validité *ex post* de ces accords (**B.**).

A. – *L'hypothèse d'une validité* ex ante *des accords*

339. La conclusion d'un traité entre deux États suppose que les personnes exprimant le consentement au nom de l'État en soient les représentants au regard de la Convention de Vienne sur le droit des traités. Celle-ci en identifie trois catégories : les représentants *ex officio*, les personnes produisant les «pleins pouvoirs

(1137) Pour deux auteurs spécialisés en droit des marchés financiers, de tels accords sont des traités. Ils soulignent à ce propos en se référant aux article 2(1)(a) et 26 de la Convention de Vienne de 1969 sur le droit des traités que dans le cadre de tels accords bilatéraux, «les parties ont assurément entendu se lier» et ajoutent que «tout accord conclu par la COB au nom de l'État nous paraît bien mériter cette qualification de traité, avec toutes les conséquences qu'il convient d'en tirer, notamment au plan de l'ordonnancement juridique»; De Vauplane, Bornet, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, p. 185, n° 170-2.

(1138) Un auteur évoquait d'ailleurs à cet égard une «fuite dans le non-droit»; Goesel-Le Bihan, *La répartition des compétences...*, *op. cit.*, pp. 286 et s.

(1139) Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 99. La perspective de l'auteur est davantage exprimée à l'égard de la validité des accords internationaux selon le droit français.

appropriés» (1140) et celles pour lesquelles «il ressort de la pratique des Etats intéressés ou d'autres circonstances qu'ils avaient l'intention de considérer cette personne comme représentant l'Etat à ces fins et de ne pas requérir la présentation de pleins pouvoirs» (1141).

340. Si les autorités de régulation ne peuvent être des représentants *ex officio* de l'État au sens de la Convention de Vienne, la question de la présence de la production des pleins pouvoirs dans certains cas spécifiques pourrait quant à elle se poser. A titre d'illustration, la législation française dispose que les autorités de régulation nationales «peuvent conclure, avec des autorités homologues [étrangères] des accords de coopération prévoyant notamment l'échange d'informations» (1142). Cette habilitation, bien qu'elle ne vise pas explicitement les traités, permet toutefois aux autorités françaises de passer des accords internationaux qui, comme cela a été souligné, n'ont de sens qu'au regard du droit des traités. Il est dès lors loisible de se demander si cette habilitation législative peut être de nature à constituer des «pleins pouvoirs», au sens de la Convention, qui seraient permanents. Si cette forme se distingue de celle des pleins pouvoirs traditionnellement présentés en matière de conclusion de traités (1143), la pratique reconnaît la possibilité de produire des pleins pouvoirs «qui demeurent valables jusqu'à leur révocation, constituant une manière de "chèque en blanc"» (1144). Cette hypothèse, séduisante et traduisant une évaluation insuffisante par le législateur de la portée de l'habilitation législative dans l'ordre juridique international, présente toutefois une limite significative. Comme cela a été souligné, seule la législation française prévoit explicitement la possibilité pour les autorités nationales de conclure de tels accords. La seule faculté reconnue, tel qu'en Allemagne, aux autorités de réaliser des échanges avec leurs homologues étrangères ne saurait constituer à notre sens une telle habilitation. On se retrouverait ainsi avec une autorité ayant la possibilité de formuler valablement le consentement de l'État et une autre en étant dépourvue. Il résulterait donc de cette asymétrie une nullité de l'accord entre autorités. Dès lors l'hypothèse d'une validité *ex*

(1140) Art. 7(1)(a) de la *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969.
(1141) Art. 7(1)(b) de la *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969.
(1142) C. mon. fin., art. L.632-7(I).
(1143) Pour un aperçu de quelques modèles, v. KOVACS, «Article 7», *op. cit.*, pp. 202 et s.
(1144) KOVACS, «Article 7», *op. cit.*, p. 205.

ante des accords entre autorités de régulation ne pouvant résider seule dans la production de ces pleins pouvoirs, il convient de déterminer dans quelle mesure la pratique des États ou les circonstances entourant l'adoption de ces accords peuvent jouer un rôle.

341. Si les autorités de régulation ne peuvent représenter de façon permanente l'État dans l'ordre juridique international, il convient toutefois de déterminer dans quelle mesure le droit des traités peut leur permettre, dans des conditions bien spécifiques, d'engager la volonté de l'État. C'est précisément l'objet de l'arti-cle 7(1)(b) de la Convention de Vienne qui dispose qu'une personne est considérée comme représentant un État «pour exprimer le consentement de l'État à être lié par un traité [...] [s]'il ressort de la pratique des États intéressés ou d'autres circonstances qu'ils avaient l'intention de considérer cette personne comme représentant l'État à ces fins et de ne pas requérir la présentation de pleins pouvoirs». Cette disposition de la Convention de Vienne consacre ainsi l'existence de «pouvoirs implicites» (1145) permettant la conclusion de traités par d'autres personnes que les représentants *ex officio* ou munies des pleins pouvoirs. Il convient dès lors ici d'interpréter l'expression «de la pratique des États intéressés ou d'autres circonstances» afin de déterminer dans quelle mesure cette règle spéciale peut éventuellement permettre aux autorités de régulation de valider leur activité conventionnelle au regard du droit des traités. Dans la négative, les accords entre autorités seraient des traités frappés de nullité, telle que prescrite par l'article 8 de la Convention de Vienne disposant «[qu]'un acte relatif à la conclusion d'un traité accompli par une personne qui ne peut, en vertu de l'article 7, être considérée comme autorisée à représenter un Etat à cette fin est sans effet juridique».

342. L'assouplissement de la règle de production des pleins pouvoirs que prescrit l'article 7(1)(b) de la Convention de Vienne trouve sa source dans une pratique répandue de conclusions d'accords en forme simplifiée où les personnes impliquées ne les produisaient pas (1146). Cette pratique s'est notamment étendue aux accords

(1145) *Ibid.*, pp. 218 et s.

(1146) Dans son projet d'articles sur le droit des traités, la C.D.I. relevait d'ailleurs à cet égard :

«[a]utrefois, on exigeait presque toujours la production des pleins pouvoirs; elle reste d'un usage courant dans la conclusion des traités d'un caractère plus formel. Cependant, à l'époque actuelle, un grand nombre de traités sont conclus en forme simplifiée et, dans la plupart des cas, la production des pleins pouvoirs n'est pas requise»; C.D.I., Doc. A/6309/Rev.l, *op. cit.*, p. 210.

entrepris entre ministères, un auteur faisant remarquer «[qu]'il devient habituel de ne pas réclamer la production des "pleins pouvoirs" dans le cas d'un arrangement entrant *a priori* dans les compétences des ministres concernés» (1147). Michel Virally soulignait d'ailleurs à cet égard que «[d]e plus en plus fréquemment, des fonctionnaires appartenant à d'autres départements ministériels que les Affaires étrangères concluent des accords, à l'égard desquels les États se comportent comme s'ils étaient liés juridiquement» (1148). Les travaux préparatoires de la Convention de Vienne sur le droit des traités ont d'ailleurs esquissé cette possibilité afin de ne pas alourdir inutilement la charge de travail du Ministère des affaires étrangères pour des accords apparaissant davantage techniques (1149). Le rapport spécial de Sir Humphrey Waldock soulignait d'ailleurs qu'une personne peut être considérée comme représentant de l'État «[s]'il ressort de *la nature du traité, de ses termes* ou des circonstances de sa conclusion que l'intention des Etats intéressés était de ne pas requérir la production de pleins pouvoirs» (1150). Bien qu'une telle interprétation connaisse des détracteurs (1151), il est dès lors possible d'envisager que le *jus trac-*

(1147) KOVACS, «Article 7», *op. cit.*, p. 222.

(1148) M. VIRALLY, «La distinction entre textes internationaux de portée juridique et textes internationaux dépourvus de portée juridique (à l'exception des textes émanant des organisations internationales)», *Ann. I.D.I.*, vol. 60-I, 1983, p. 297. L'auteur rajoutant «à côté d'arrangements administratifs qui sont pris beaucoup moins au sérieux». Concernant la pratique française, un rapport du Conseil d'État souligne que :

«[l]ongtemps réservées au seul ministère des Affaires étrangères, la négociation internationale et la conclusion d'accords relèvent désormais de l'ensemble des départements ministériels, compte tenu de la multiplicité à la fois des domaines abordés et des enceintes de négociation. Mais, de surcroît, la négociation d'engagements à caractère international n'est plus seulement le fait des autorités nationales. Elle est aussi le fait d'autres personnes morales de droit public»; CONSEIL D'ÉTAT, *Sécurité juridique et complexité du droit...*, *op. cit.*, p. 247.

(1149) KOVACS, «Article 7», *op. cit.*, p. 220.

(1150) Commentaire sur l'ancien art. 6(1)(b), remplacé par la suite par l'art. 7(1)(b); C.D.I., *Quatrième rapport sur le droit des traités, par Sir Humphrey Waldock, Rapporteur spécial*, *Ann. C.D.I.*, 1965, vol. II, p. 21. (Nous soulignons).

(1151) Ainsi, le Professeur Philippe Gautier souligne que «la pratique des accords entre administrations connaît actuellement une extension qui paraît peu compatible avec la rigueur des principes qui apparemment enserrent leur légalité» et note que «[s]'il est indéniable que la pratique consacre un certain parallélisme entre les domaines de compétences internes et internationales, cela n'autorise pas cependant les administrations à conclure tout accord qui s'apparente aux matières dont elles ont la charge dans l'ordre interne»; GAUTIER, *Essai sur la définition des traités entre Etats...*, *op. cit.*, p. 249. A l'inverse, une auteure estime qu'une extension de la théorie des compétences implicites des organisations internationales «pourrait aussi trouver application dans le domaine des arrangements administratifs [et] admettre que les domaines gérés dans l'ordre interne par les autorités administratives le soient également dans l'ordre international»; H. TOURARD, *L'internationalisation des constitutions nationales*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque constitutionnelle et de science politique», t. 96, 2000, p. 105.

tati puisse, dans ce cas spécifique, s'inférer des compétences exercées par l'organe ou l'entité dans l'ordre juridique interne. C'est d'ailleurs l'analyse proposée par le Professeur Geneviève Bastid-Burdeau à propos des accords internationaux entre autorités publiques relevant d'États distincts. Retenant l'hypothèse d'une habilitation implicite, elle souligne à cet égard qu'en matière d'accords spontanés, lorsque les entités «agissent de leur propre initiative», il faut admettre «que l'accord, dans cette hypothèse, tire sa force obligatoire de la rencontre de deux compétences définies dans le droit national de chacune des parties en présence» (1152) et que c'est «au regard des règles du droit interne de chacune des parties que l'on devra chercher à apprécier leur capacité et leur compétence» (1153).

343. Cette hypothèse suggère l'existence d'une «poche de validité» des accords entre autorités de régulation lorsqu'ils portent exclusivement sur des matières relevant de leurs compétences dans l'ordre juridique interne. Elle a aussi le mérite de placer le débat sur un terrain très fertile relativement à la pratique. Alors que la conclusion d'un traité en droit international suppose la rencontre de volonté de deux représentants de l'État, la conclusion d'un M.o.U. entre autorités de régulation est subordonnée à l'acquisition par celles-ci des pouvoirs dans leur ordre juridique national leur permettant d'exécuter cet engagement. Si cette condition ne transparait pas des multiples accords bilatéraux, le M.o.U. multilatéral qui a été adopté au sein de l'O.I.C.V. (1154), auquel les autorités de régulation membres de cette organisation peuvent devenir partie, montre de façon très explicite cette dimension.

344. En effet, ce M.o.U. multilatéral distingue les signataires de l'Annexe A, composée des autorités parties à l'accord multilatéral, de ceux de l'Annexe B, qui s'engagent «à obtenir les pouvoirs nécessaires pour devenir pleinement signataires» (1155). A cette fin, les signataires de l'Annexe B doivent fournir tout un ensemble d'informations sur la réglementation nationale à un groupe technique de l'O.I.C.V. afin qu'il

(1152) BURDEAU, «Les accords conclus entre autorités administratives...», *op. cit.*, p. 116.

(1153) *Ibid.*, p. 117.

(1154) O.I.C.V., *Accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations*, IOSCOPD126, mai 2002.

(1155) A.M.F., *Rapport annuel 2007. Annexe 1 : La coopération internationale*, 2007, p. 13. Il en est de même pour le M.o.U. conclu au sein de l'A.I.C.A. (v. Annex C).

puisse évaluer sa compatibilité avec l'accord multilatéral (1156). Ce groupe a la possibilité de faire des recommandations à l'autorité de régulation, qui devra généralement inciter son législateur à modifier le cadre juridique de ses activités afin de pouvoir satisfaire aux conditions de l'O.I.C.V. Ce n'est qu'après cette phase de mise en conformité, et dans la mesure où le groupe technique «juge suffisante la capacité juridique du candidat à satisfaire aux dispositions de l'Accord» (1157) que l'autorité signataire de l'annexe B «sera invité par l'O.I.C.V. à devenir signataire de l'Accord» (1158).

345. L'ancien président de l'A.M.F. évoque un mécanisme «assorti d'un système de contrôle de la capacité des régulateurs volontaires pour le signer» (1159). Cette procédure mérite, du moins dans son esprit, d'être rapprochée de l'article 46 de la Convention de Vienne soulignant que la violation d'une disposition du droit interne concernant la compétence pour conclure des traités ne peut être invoquée comme viciant son consentement que dans la mesure où cette «violation n'ait été manifeste et ne concerne une règle de son droit interne d'importance fondamentale» (1160). L'opération de vérification du droit interne concerne ici non pas l'habilitation à représenter l'État mais les compétences de l'autorité dans l'ordre juridique interne afin de respecter l'accord. L'accord pourrait donc être considéré comme un traité valable en droit international sur un domaine délimité, compte tenu des «circonstances» de sa conclusion. Il aurait potentiellement vocation à devenir caduc si les compétences d'une autorité étaient amoindries par une modification de la législation nationale, qui est d'ailleurs considérée comme un facteur de révision de ces conventions (1161).

(1156) *M.o.U. O.I.C.V.*, art. I(b) et s.

(1157) *M.o.U. O.I.C.V.*, art. I(g).

(1158) *M.o.U. O.I.C.V.*, art. I(g).

(1159) M. PRADA, «Des régulations territoriales à une régulation mondiale», in *Règles et pouvoirs dans les systèmes de régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 2, 2004, p. 185.

(1160) Art. 46(1) de la *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969.

(1161) A titre d'illustration, un accord entre les autorités française et égyptienne dispose en ce sens que :

«[l]es autorités revoient périodiquement la mise en œuvre de la présente convention et se consultent pour l'améliorer et pour résoudre des difficultés qui peuvent survenir, notamment dans les cas [de] modification substantielle intervenue [...] dans les lois et règlements applicables de nature à entraîner une révision de la présente convention»; art. 8(2) de la *Convention d'échange d'informations entre la C.O.B. et la Capital Market Authority (République Arabe d'Égypte)*, 6 septembre 2002, <*www.amf-france.org*>.

346. S'il semble que cette hypothèse de validité des accords sur la base des compétences affichées des autorités en droit interne au regard de la Convention de Vienne soit acceptable, elle n'a jamais été, à notre connaissance, affirmée par une jurisprudence internationale. Cette proposition reste donc discutable et le caractère juridique de ces accords à cet égard «précaire» (1162). Si cette validité n'était toutefois pas reconnue par le biais de l'article 7(1)(b), le traité serait alors frappé de nullité, mais d'une nullité relative susceptible d'être corrigée.

B. – *La validation ex post des accords*

347. L'article 8 de la Convention de Vienne souligne «[qu]'un acte relatif à la conclusion d'un traité accompli par une personne qui ne peut, en vertu de l'article 7, être considérée comme autorisée à représenter un État à cette fin est sans effet juridique, à moins qu'il ne soit confirmé ultérieurement par cet État». Cette disposition fait écho à l'article 45 de la même Convention prévoyant «[qu]'un État ne peut plus invoquer une cause de nullité d'un traité [...] si, après avoir eu connaissance des faits, cet État [d]oit, à raison de sa conduite, être considéré comme ayant acquiescé, selon le cas, à la validité du traité ou à son maintien en vigueur ou en application» (1163). Les traités frappés de nullité pour défaut de compétence des signataires sont donc susceptibles d'être régularisés si les États en confirment la validité, la Convention venant ici consacrer son «approche empirique» (1164) de la validité des traités.

348. La condition de connaissance des faits posée par l'article 45 n'appelle pas ici de commentaires particuliers (1165). Si les accords sont négociés directement par les autorités de régulation, ils n'ont pas vocation à rester confidentiels et connaissent une large diffusion, au sein des journaux officiels – les accords des autorités fran-

(1162) GAUTIER, *Essai sur la définition des traités entre Etats..., op. cit.*, p. 249. (A propos des «accords administratifs»).

(1163) Comme cela est souligné par des auteurs, «[l]a différence de régime entre les articles 8 et 15 semble [...] d'une importance pratique fort limitée»; N. ANGELET, T. LEIDGENS, «Article 8», in *Les conventions de Vienne sur le droit des traités. Commentaire article par article*, (dir. : O. Corten, P. Klein), Bruxelles, Bruylant, vol. 1, 2006, p. 255.

(1164) Daillier, PELLET, *Droit international public, op. cit.*, p. 193, n° 117.

(1165) V. M.G. KOHEN, «Article 45», in *Les conventions de Vienne sur le droit des traités. Commentaire article par article*, (dir. : O. Corten, P. Klein), Bruxelles, Bruylant, vol. 2, 2006, pp. 1682-1683.

çaises sont, par exemple, publiés au J.O.R.F. – ou des revues des autorités, et font la plupart du temps l'objet d'un communiqué de presse. Ces accords ne sont donc pas adoptés à l'insu des représentants de l'État, lesquels en prennent nécessairement connaissance.

349. L'acquiescement de l'État à la validité de l'accord, constituant une manifestation tacite de sa volonté (1166) et qui doit consister en «une attitude uniforme et constante» (1167), se traduit davantage ici par un comportement passif de l'État (1168), dans la mesure où il ne manifeste pas d'opposition à la mise en œuvre de ces accords. Comme le souligne un auteur à cet égard :

> «[si les États] ne soulèvent pas la question de la validité, c'est qu'en définitive, ils ne renient pas cette pratique conventionnelle de leurs administrations respectives. Mais lorsqu'un État considère que les signataires d'un arrangement sont allés trop loin, par exemple en dépassant le champ de leur compétence interne, il pourrait toujours, suite à la prise de connaissance de cet État de fait, contester la validité de l'accord auprès de l'État contractant» (1169).

350. Dans la mesure où les autorités publiques ne dénoncent pas ces accords, il est ainsi possible, si leur validité n'était pas reconnue au titre de l'article 7, de conclure à une confirmation *ex post* de la validité de ces accords du fait du consentement tacite des États.

(1166) *Ibid.*, p. 1686.

(1167) C.I.J., *Temple de Préah Vihéar (Cambodge c. Thaïlande)*, arrêt du 15 juin 1962, *Rec. C.I.J.*, 1962, p. 30. Dans une autre affaire la Cour évoque un «comportement [...] absolument net et constant»; C.I.J., *Plateau continental de la Mer du Nord (R.F.A. c. Danemark; R.F.A. c. Pays-Bas)*, arrêt du 20 février 1969, *Rec. C.I.J.*, 1969, p. 26, §30.

(1168) Un auteur souligne à cet égard que «ce qui caractérise l'acquiescement, c'est l'expression tacite du consentement par le biais du comportement étatique, ce qui peut être le résultat aussi bien d'une action que d'une omission, tant sur le plan interne que sur le plan international»; KOHEN, «Article 45», *op. cit.*, p. 1694.

(1169) AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, *op. cit.*, p. 127. De façon plus générale le Professeur Marcelo Kohen souligne à cet égard que :

«[l]orsqu'un représentant n'est pas habilité à conclure un traité, il paraît évident en principe que l'Etat doit être en droit de répudier l'acte accompli par ledit représentant, comme le prévoient les dispositions de l'article. Mais il semble tout aussi évident que, malgré le défaut initial d'habilitation du représentant, l'Etat peut ultérieurement souscrire à l'acte accompli et établir ainsi son consentement à être lié par le traité. Il sera aussi réputé l'avoir fait implicitement s'il invoque les dispositions du traité, ou s'il agit de manière telle qu'il paraisse considérer l'acte de son représentant comme acquis»; KOHEN, «Article 45», *op. cit.*, p. 1692.

Conclusion du Chapitre II

351. En définitive, il existe de très forts indices suggérant que les accords spontanés entre autorités de régulation qui ne contiennent pas de clauses d'*exclusio juris* relèvent du droit des traités. Il est dès lors possible d'envisager qu'une violation de l'accord par une autorité puisse engager la responsabilité internationale de l'État dont elle est issue, les obligations nous apparaissant valablement souscrites dans l'ordre juridique international au nom de l'État et les éventuels comportements des autorités de régulation lui étant imputables (1170). Toutefois, et comme cela a été précédemment souligné, ces conclusions restent des propositions qui n'ont été confirmées par aucun tribunal international.

352. Si l'activité internationale des autorités de régulation ne peut, à notre sens, que relever du droit international public, il est indéniable que le cadre de cette activité reste encore rudimentaire. Ces autorités ne sauraient représenter de façon générale l'État en droit international et les conventions qu'elles adoptent entre elles n'ont d'écho à son égard que par l'existence de règles spéciales en matière de traités.

353. Le flou persiste également sur les réglementations nationales tentant d'encadrer cette activité et, à cet égard, nous rejoindrons l'opinion formulée par un auteur selon laquelle «[l]a reconnaissance de la capacité juridique des autorités de régulation à conclure des conventions internationales soulève ainsi plus de questions qu'elle n'apporte de véritables réponses» (1171). Il nous semble donc nécessaire que les législateurs nationaux s'efforcent de clarifier les règles internes relatives à l'activité internationale des autorités et indiquent, selon leurs positions, si elles peuvent ou non valablement

(1170) A titre d'illustration, les accords entre autorités de régulation mettent en place des échanges d'informations, ces dernières ne pouvant être utilisées que dans des conditions strictement déterminées. Un accord entre la C.O.B. et l'autorité australienne stipule par exemple que «[l]'autorité requérante ne peut utiliser les informations obtenues que pour les motifs mentionnés dans la demande» (Art. 6(1) de l'*Accord administratif d'échange d'informations (C.O.B./Australian Securities Commission)*, 14 mars 1995, *Bull. C.O.B.*, n° 289, 1995, pp. 46-51.), habituellement des enquêtes relatives à des manquements aux règles dont l'autorité a la responsabilité de faire respecter. Sous peine de constituer un fait internationalement illicite, les informations communiquées ne pourraient donc être transmises aux autorités pénales ou fiscales pour poursuivre d'autres d'infractions; ROUSSEL, «L'Autorité des Marchés Financiers», *op. cit.*, p. 173; CONAC, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, pp. 473 et s.

(1171) JAPPONT, «L'encadrement juridique de la coopération...», *op. cit.*, p. 897.

contracter des engagements internationaux au nom de l'État. Il ne s'agit pas de militer en faveur d'une reconnaissance dans les droits internes d'une capacité de représentation internationale des autorités, mais davantage d'éviter une mésentente entre ce cadre théorique selon lequel il apparaît, à certaines conditions précédemment évoquées, que ces accords constituent des traités susceptibles d'engager l'État, et la pratique, qui ne semble pas prendre en compte la potentialité juridique de ce phénomène et qui n'y voit, en règle générale, que des engagements moraux.

Conclusion du Titre 1

354. En dépit d'indéniables ambiguïtés qui ont entouré leur insertion dans les droits étatiques, les autorités ont pu trouver dans cet espace leur «vitesse de croisière» après plusieurs années d'apprivoisement institutionnel. L'analyse des fonctions plurielles des autorités de régulation dans les ordres juridiques internes a permis d'inscrire clairement leur activité internationale dans un cadre interétatique.

355. Mais le passage des droits internes au droit international a mis en perspective la discontinuité de la correspondance entre ces deux catégories d'ordre juridique si bien que des ambiguïtés existent également sur l'activité internationale de ces autorités. Comme l'a constaté à cet égard le Professeur Hervé Ascensio, cette discontinuité se traduit par une «absence de parallélisme entre les compétences internes et les compétences externes» des autorités qui «est évidemment en décalage par rapport aux besoins de la coopération internationale» (1172). Elle s'exprime également par cette activité conventionnelle : si ces accords entre autorités sont susceptibles de constituer des traités dans l'ordre juridique international, ils ne sauraient constituer de tels engagements internationaux au regard des droits internes et ne pourraient, ne serait-ce qu'en prenant pour appui le cadre français, s'intégrer dans la hiérarchie des normes fixée par la Constitution (1173).

(1172) ASCENSIO, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 99.

(1173) Sur ce point, v. AUDIT, *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, *op. cit.*, p. 129-130.

356. Malgré ces incertitudes et discontinuités, qui ont en trame de fond la séparation des pouvoirs et le développement d'un certain polycentrisme dans les ordres juridiques nationaux, le droit international est manifestement un prisme d'analyse pertinent de la coopération internationale des autorités de régulation. Au-delà de cette première approche horizontale, ces autorités, pour les besoins de la coopération, ne se sont pas limitées à conclure des accords mais ont été amenées à institutionnaliser leurs relations au sein de structures plurilatérales ou multilatérales. En tant que regroupement d'entités étatiques, cette forme de coopération verticale appelle nécessairement à une analyse dans la perspective du droit international.

TITRE 2

APPROCHE VERTICALE : L'INSTITUTIONNALISATION DE LA COOPÉRATION ET LE DROIT INTERNATIONAL

357. Les autorités de régulation du secteur financier ont progressivement organisé leur coopération au sein du Comité de Bâle pour le secteur bancaire, créée en 1974, de l'O.I.C.V. pour celui des marchés financiers, constituée en 1983, et enfin de l'A.I.C.A. pour celui de l'assurance, mise en place en 1993. Si les dates de création de ces entités ne correspondent ni au moment où, pour chaque secteur, la coopération internationale a commencé à s'institutionnaliser, ni au moment où elle a pris une dimension significative, cette coopération a depuis atteint un tel niveau de maturité que ce recul institutionnel comporte suffisamment d'éléments d'analyse.

358. A première vue, cette coopération échappe au droit international public. En rapport avec les trois entités nous intéressant, le Professeur Hervé Ascensio souligne très justement :

> «[qu]'en réponse à des crises systémiques, des réunions régulières de régulateurs ont été instituées au niveau international, sans que les gouvernants éprouvent pour autant le besoin de recourir à un traité créateur d'organisation internationale, ou qu'ils modifient un traité existant ou même qu'une organisation internationale adopte un acte créateur d'un organe subsidiaire» (1174).

359. Dès lors, en l'absence de ces instruments marquant génétiquement l'intégration de ce phénomène dans l'ordre juridique international, l'étude de cette coopération a davantage reçu les faveurs des spécialistes de science politique ou des relations internationales plus que de ceux de droit international (1175). L'analyse s'est par conséquent davantage concentrée sur les missions et l'efficacité de

---

(1174) Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 100.

(1175) Pour une analyse tentant d'appréhender ce phénomène par le droit international et la théorie des relations internationales, v. Zaring, «International law by other means...», *op. cit.*, pp. 281 et s. Certains juristes évoquant cette coopération institutionnalisée n'ont pas hésité à présenter ce phénomène sous un angle touristique, l'O.I.C.V. étant ainsi présentée comme une institution «permettant de voir du pays à bon compte»; Paoli-Gagin, *Les commissions des valeurs mobilières..., op. cit.*, p. 121, n° 289. Ceci n'est d'ailleurs pas contredit par certaines déclarations. Relatant ses expériences en matière de coopération internationale, une ancienne officielle de la S.E.C. souligne à propos des premières réunions de l'O.I.C.V. : «*I was lucky enough to attend meetings in Quito and Cartagena, a couple of places I probably would never have visited*»; S.E.C. Historical Society, *Interview with Mary E.T. "Mickey" Beach, conducted by Richard Rowe*, 21 août 2002, p. 19, <*www.sechistorical.org*>.

ces entités plus que sur leur statut (1176). Cette approche à travers le prisme du réseau ne nous apparaît pas ici satisfaisante dans le sens où elle cherche à éluder la place de l'État et ainsi la dimension interétatique du phénomène (1177). En effet, au-delà de ce qui peut apparaître comme un «multilatéralisme à la fois informel et inachevé prenant la forme de "clubs"» (1178), il ne faut pas éluder que les institutions de coopération ont été constituées et sont composées par des autorités de régulation dont on a pu souligner le rattachement à la structure étatique dans l'ordre juridique international (1179).

360. En tant qu'entités exerçant des missions de standardisation dans des domaines à première vue technique, il apparaît loisible de voir dans le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. une résurgence de ce qui a été désigné il y a déjà fort longtemps comme les «unions administratives» qui sont, avec les «commissions fluviales», l'expression de la première forme d'institutionnalisation des relations internationales (1180). Cette mise en parallèle apparaît ici d'un intérêt

(1176) C'est notament l'approche d'Anne-Marie Slaugther, laquelle s'est concentrée sur la dimension en réseau de ces entités. Une illustration, certes grossière mais révélatrice, de son analyse à cet égard se traduit dans une de ses études par la reprise des propos d'un officiel d'une autorité de régulation américaine, s'exclamant que l'A.I.C.A. «*is a very good vehicule for regulators to get to know one another and develop the kind of relation ship shere you just pick up the phone ans say, "What's going on there?"*»; SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 186.

(1177) On peut relever que ces théories du réseau sont à la jonction des théories ultralibérales et celles d'inspiration anarchiste tendant à considérer que l'économie ou les individus peuvent se gouverner eux-mêmes de façon spontanée sans passer par la médiation de l'État et en utilisant des structures souples telles que les collectifs ou les réseaux.

(1178) ASCENSIO, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 100.

(1179) C'est notamment ce qui différencie le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. d'autres d'institutions qui n'ont pas été instituées par des autorités se rattachant à l'État. On peut citer à cet égard l'I.C.A.N.N. qui, dans le domaine de l'Internet, est notamment en charge de l'administration des noms de domaines, entreprise de droit californien constituée par des personnes privées; v. E. LAGRANGE, «L'Internet Corporation for Assigned Names and Numbers : Un essai d'identification», *R.G.D.I.P.*, 2004, n° 2, p. 305. Il apparaît donc inopportun de la comparer aux trois institutions nous intéressant, comme le tentent certains; v. J.E. CARAL, «Lessons from I.C.A.N.N. : Is self-regulation of the Internet fundamentally flawed ?», *International Journal of Law and Information Technology*, vol. 12, n° 1, 2004, pp. 26 et s.

(1180) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 69, n° 34, p. 574, n° 374. Dans un esprit identique à celui qui nous animera en matière de standards financiers, Louis Renault soulignait en 1896 à propos des unions administratives que «[l]e travail d'unification législative [...] s'opère naturellement sur une plus grande échelle dans les Unions qui ont un caractère plus juridique, qui touchent directement à la législation et non aux services administratifs»; L. RENAULT, «Les unions internationales. Leurs avantages et leurs inconvénients», *R.G.D.I.P.*, 1896, n° 1, p. 19. V. aussi P.S. REINSCH, «International unions and their administration», *A.J.I.L.*, vol. 1, 1907, pp. 579 et s.

limité et, en dépit de l'absence d'un instrument constitutif soumettant directement son fonctionnement au droit international public, un rapprochement de ces entités avec les organisations internationales apparaît comme étant le plus pertinent.

361. Le parallèle avec le régime des organisations internationales nécessite toutefois de distinguer le Comité de Bâle, d'une part, de l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., d'autre part. Si ces entités partagent des dynamiques communes tendant à faire converger certains aspects de leur fonctionnement, leur étude doit cependant être dissociée. Cette distinction, à première vue rudimentaire, se justifie par la situation spéciale du Comité de Bâle, lequel entretient une relation originale avec la Banque des Règlements Internationaux, organisation internationale constituée sur la base d'un traité. L'existence de ce traité de couverture, qui importe tant afin de soumettre les rapports entre autorités de régulation au droit international, permettra de mettre en relief la véritable nature juridique du Comité de Bâle (**Chapitre I.**). La position de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. est différente dans la mesure où elles ne bénéficient pas dès l'origine d'un tel hébergement institutionnel. Mais, bien qu'étant constituées sous la forme d'associations de droit privé, leur régime juridique n'apparaît pas indifférent à l'ordre juridique international, tout en présentant plusieurs originalités (**Chapitre II.**).

Chapitre I. L'institutionnalisation abritée par la B.R.I. : Le Comité de Bâle

Chapitre II. L'institutionnalisation nomade : L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A.

CHAPITRE 1

L'INSTITUTIONNALISATION ABRITÉE PAR LA B.R.I. : LE COMITÉ DE BÂLE

362. Dénommé à sa création Comité des Règles et Pratiques de Contrôle des Opérations Bancaires (1181), le Comité de Bâle a été constitué en 1974 à la suite de plusieurs défaillances d'institutions bancaires, mettant à jour les vulnérabilités du système bancaire international en matière de surveillance et le contrôle des établissements bancaires à l'étranger (1182). Si ses travaux ont donné lieu à une littérature pléthorique (1183), ses aspects institutionnels, et principalement son fonctionnement interne et sa nature juridique, n'ont fait l'objet que de peu de développements (1184). Le Comité est souvent présenté comme une entité établie sous l'égide de la

(1181) C'est la dénomination qui apparaît notamment sur son premier document posant des règles en matière de contrôle des banques étrangères (C.B.C.B., *Rapport sur le contrôle des établissements de banques à l'étranger*, 26 septembre 1975). L'appellation changera en 1989 pour «Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire», D. Wood, *Governing global banking. The Basel Committee and the politics of financial globalisation*, Hants/Burlington, Ashgate, coll. «Global Finance Series», 2005, p. 44. L'expression «Comité de Bâle» sera employée de façon générale au sein de cette étude. Elle était d'ailleurs déjà utilisée dès 1977; G. Blunden, «International co-operation in banking supervision», *Bank of England Quarterly Bulletin*, septembre 1977, p. 329. En langue anglaise, on a longtemps trouvé de façon indistincte les appellations de «*Basle Committee*» et de «*Basel Committee*», la première se référant à traduction en anglais de la ville de Bâle et la seconde au nom original en allemand. Depuis 1998, et à la requête des autorités de la ville de Bâle, c'est cette dernière appelleation (*Basel*) qui est utilisée; G.A. Walker, *International banking regulation. Law, policy and practice*, The Hague/London/New York, Kluwer Law International, coll. «International Banking, Finance and Economic Law Series», vol. 19, 2001, p. 9, note 29.

(1182) De multiples faillites d'établissements bancaires ont en effet émaillé cette période : celle de l'établissement allemand *Herstatt Bankhaus* en juin 1974 suivie de la *British-Israel Bank*. En octobre 1974, la *Franklin National Bank* est fermée aux États-Unis, v. L.L. Lee, «The Basle accords as soft law : Strengthening international banking supervision», *Va. J. Int'l L.*, vol. 39, 1998, pp. 16 et s.

(1183) Parmi les principaux ouvrages, v. E.B. Kapstein, *Governing the global economy. International finance and the State*, Cambridge, Harvard University Press, 1996, vii + 224 p.; J.J. Norton, *Devising international bank supervisory standards*, London/Dordrecht, Graham & Trotman/Martinus Nijhoff, coll. «International banking and finance law series», vol. 3, 1995, xxxiii + 338 p.; Wood, *Governing global banking..., op. cit.*, 180 p. Les aspects matériels des travaux du Comité de Bâle seront abordés *infra* n°s 593 et s.

(1184) Sur la naissance du Comité, l'ouvrage réalisé par Ethan B. Kapstein (*op. cit.*) contient de très utiles indications historiques. Quelques éléments institutionnels ont été soulevés par Ascensio, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, pp. 267-269.

B.R.I. et sous l'impulsion des gouverneurs des banques centrales des pays du G10, mais n'ayant aucune relation avec la Banque, excepté le Secrétariat que cette dernière lui offre (1185). La tâche du juriste n'est pas facilitée pour appréhender la coopération des autorités de régulation au sein du Comité de Bâle car celle-ci prend une forme très singulière. Aucun acte fondateur, aucune charte constitutive, aucune règle écrite ne sont là pour le guider dans l'analyse de son fonctionnement interne ou de sa nature institutionnelle. Le contexte informel dans lequel évolue le Comité a fait dès lors peser des doutes sur la nature de cette entité, mais a plus largement suscité la méfiance, voire la défiance, estimant qu'échappant ainsi au contrôle des États, le Comité n'avait aucune forme de légitimité (1186).

363. Si de telles opinions ont pu être formulées sur le Comité de Bâle, c'est semble-t-il en raison de la prépondérance d'une analyse isolée de cette entité. En dépit d'une structure informelle que le temps n'a pas concrétisée, il s'avère que son destin reste intensément entrelacé à celui de la B.R.I., organisation internationale au statut si spécial, en ce, bien qu'il opère en indépendance de celle-ci. Ainsi contextualisée, une lecture juridique du Comité de Bâle s'avère possible. Les relations entre ces deux entités peuvent être mises en perspective tant du point de vue de la création du Comité sous les auspices la B.R.I. (**Section 1.**), qu'à travers les multiples liens existant entre elles, dépassant le seul moment de sa création, et laissant apparaître *in fine* le Comité comme un organe subsidiaire, mais autonome, de la B.R.I. (**Section 2.**).

(1185) «*Technically speaking, the Bank for International Settlements has no formal relation to the Basle Committee except that the B.I.S. has offered its offices in Basle*»; NORTON, *Devising international bank supervisory standards*, *op. cit.*, p. 270.

(1186) Un auteur évoque les institutions de coopération, et donc le Comité de Bâle, comme des «*secretive and undemocratic engines of regulation*»; ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, p. 327. V. aussi, S. EMMENEGGER, «The Basle Committee on Banking Supervision. A secretive club of giants?», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. GROTE, T. MARAUHN), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, pp. 224 et s.

SECTION 1. – L'incubation du Comité de Bâle au sein de la B.R.I.

364. Si la naissance du Comité de Bâle est retracée comme un accident de l'histoire en réaction aux multiples scandales financiers de l'année 1974 (1187), elle reste aussi intimement liée à celle de la Banque des Règlements Internationaux. Mettre en perspective cet élément indissociable de la création du Comité suppose préalablement de situer plus précisémment certains aspects de la B.R.I., (**I.**), avant d'évoquer le contexte précis de la création du Comité de Bâle sous les auspices de la Banque dans le cadre de sa mission générale de développement de la coopération des banques centrales (**II.**).

I. – LA PROMOTION DE LA COOPÉRATION DES BANQUES CENTRALES PAR LA B.R.I.

365. Première institution financière internationale, la Banque des Règlements Internationaux a été constituée en 1930 dans le cadre de la mise en œuvre du plan issu du Comité dirigé par l'américain Owen D. Young (1188) visant à régler définitivement la question des réparations et des dettes de guerre de l'Allemagne, la Banque ayant notamment pour rôle l'administration de leur remboursement (1189). Cette mission nécessitant la mise en place de mécanismes de règlements internationaux efficaces, les discussions menées au sein du Comité Young ont dépassé le simple cadre des réparations. C'est ainsi que, de *trustee* du reliquat des obligations financières allemandes, l'institution projetée a été investie de missions de compensation et de fourniture de facilités additionnelles pour les opérations financières internationales. L'idée d'une institution internationale regroupant les banques centrales nationales, qui n'était pas neuve puisqu'en germination depuis la fin du XIXème

(1187) Sur cet aspect, v. la présentation de C.A.E. GOODHART, «Financial supervision from an historical perspective. Was the development of such supervision designed, or largely accidental ?», in *The structure of financial regulation*, (dir. : D.G. Mayes, G.E. Wood), London/New York, Routledge, coll. «Routledge International Studies in Money and Banking», 2007, pp. 43 et s.

(1188) Sur le Plan Young et la genèse de la B.R.I., v. TONIOLO, *Central bank cooperation...*, *op. cit.*, pp. 24-60.

(1189) L. TROTABAS, «La Banque des Règlements Internationaux», *R.D.I.L.C.*, 1931, pp. 61 et s. Le plan Young prévoyait à ce titre le remboursement par l'Allemagne de 59 annuités se décomposant en une première tranche devant couvrir les réparations (1930-1966) et une seconde tranche pour le services des dettes de guerre (1967-1988); *ibid.*, pp. 71 et s; TONIOLO, *Central bank cooperation...*, *op. cit.*, p. 39.

siècle (1190), venait d'être concrétisée (1191). Organisme concourant également à la stabilité financière internationale, la B.R.I. n'a ainsi pas été constituée seulement comme «un rouage de liquidation de la guerre» mais aussi comme «un rouage d'organisation de la paix» (1192). La réalisation de ces missions a alors nécessité la mise en place «d'un organisme à la fois officiel et commercial, le plus indépendant possible et ayant un contact direct avec les divers marchés financiers» (1193). Ce caractère hybride de la B.R.I. se reflète dans les multiples instruments qui en gouvernent le fonctionnement, et dont la juxtaposition a rendu délicat la détermination de la nature juridique exacte de la Banque. S'il n'existe plus aucun doute sur la personnalité juridique internationale de cette institution, question qui a longtemps animé les débats, (**A.**), il est nécessaire de l'évoquer pour mettre en relief certains éléments de rattachement existant entre la Banque et le Comité de Bâle (1194). Les vastes missions assignées à la Banque lors de sa constitution doivent également être mises en lumière pour comprendre dans quel environnement le Comité a pu voir le jour (**B.**).

A. – *La nature juridique de la B.R.I. en question*

366. L'acte de naissance de la Banque réside dans la *Convention concernant la Banque des Règlements Internationaux* adoptée le 20 janvier 1930 entre la Suisse d'une part et l'Allemagne, la Belgique, la France, le Royaume-Uni, la Grande-Bretagne, l'Italie et le Japon d'autre part, et par laquelle la Suisse s'engage à reconnaître la Charte constitutive de la Banque, elle-même sanctionnant ses

(1190) Notamment les propositions de Julius Wolff à la conférence monétaire internationale de Bruxelles en 1892 consistant en la création d'une monnaie internationale, celle de Raphaël-George Levy en 1893 de création d'une banque centrale internationale et enfin celle, plus aboutie, du ministre italien Luigi Luzzatti de création d'un d'organisme international servant de base à la coopération des banques centrales; v. TONIOLO, *Central bank cooperation...*, *op. cit.*, pp. 20-23.

(1191) Certaines des prérogatives originellement dévolues à la Banque selon le Comité Young ont été bridées par le Comité Baden-Baden qui lui succéda afin de régler les ultimes détails techniques de ces négociations, notamment du fait des résistances françaises face à la proposition du Plan Young d'«élever la politique monétaire du plan national, où elle était jusqu'ici confinée, au plan international»; TROTABAS, «La Banque des Règlements Internationaux», *op. cit.*, p. 66. V. aussi v. TONIOLO, *Central bank cooperation...*, *op. cit.*, p. 43. Sur les demandes de la délégation française au sein de ce Comité afin de faire accepter le français comme langue officielle des accords avec l'anglais (v. *ibid.*).

(1192) TROTABAS, «La Banque des Règlements Internationaux», *op. cit.*, p. 66.

(1193) R. BERMEJO, «La Banque des Règlements Internationaux : Approche juridique», *Hague Y.B.I.L.*, 1989, p. 95.

(1194) V. *infra* n°s 391 et s.

Statuts, ces deux derniers instruments étant annexés à la Convention (1195). La Convention, la Charte constitutive et les Statuts constituent ainsi les trois «piliers juridiques de la Banque» (1196). La Charte confère la «personnalité juridique» (1197) à la Banque qui est constituée sous la forme d'une société anonyme dont le siège est établi en Suisse (1198) et assure une neutralisation de l'application du droit helvétique à son encontre (1199), dont les statuts de la Banque «s'écartent sur des points fondamentaux» (1200).

367. S'il est à présent incontestable que la B.R.I. est une organisation internationale disposant de la personnalité juridique internationale (1201), cette question a soulevé, à une certaine époque, plusieurs controverses doctrinales. Le professeur F.A. Mann

(1195) V. *Convention concernant la Banque des Règlements Internationaux* [ci-après : *Convention B.R.I.*]; *Charte constitutive de la Banque des Règlements Internationaux* [ci-après : *Charte B.R.I.*]; *Statuts de la Banque des Règlements Internationaux* [ci-après : *Statuts B.R.I.*]; 20 janvier 1930. Pour la version initiale de ces instruments, v. *R.T.S.d.N.*, vol. 104, n° 2398, pp. 441-470. La Convention prévoyait en effet que «[l]a Suisse s'engage à accorder sans délai à la Banque des Règlements Internationaux la Charte constitutive qui suit ayant force de loi; à ne pas abroger cette Charte, à n'y apporter ni modifications ni additions et à ne pas sanctionner les modifications aux Statuts de la Banque visées au paragraphe 4 de la Charte si ce n'est d'accord avec les autres Gouvernements signataires» (*Convention B.R.I.*, art. 1er). La Charte précise par ailleurs que «[l]a constitution de la Banque, ses opérations et son domaine d'activité sont définis et régis par les Statuts annexés qui sont sanctionnés par la présente Charte» (*Charte B.R.I.*, art. 5).

(1196) Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 96.

(1197) Un avant projet de texte faisait référence à la «qualité de personne juridique internationale» de la Banque mais cette disposition a été amendée à la demande des représentants britanniques; v. Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 96, p. 117, note 23; J. F. Williams, «The legal character of the Bank for International Settlements», *A.J.I.L.*, vol. 24, n° 4, 1930, pp. 665 et s.

(1198) *Statuts B.R.I.*, art. 1 et 2. Complétés par le *Protocole relatif aux immunités de la Banque des Règlements Internationaux* (Bruxelles, 30 juillet 1936, *R.T.S.d.N.*, vol. 197, n° 4602, pp. 31-36), lequel est venu préciser certaines dispositions de la Charte constitutive et de l'accord avec l'Allemagne du 20 janvier 1930 et qui n'appelle ici pas de commentaires particuliers.

(1199) La Charte précise en effet que «[l]es Statuts et toute modification qui leur serait apportée [...] seront valables et auront effet nonobstant toute contradiction avec toutes dispositions actuelles ou futures du droit suisse» (*Charte B.R.I.*, art. 5). Cette disposition rejoint certaines techniques employées dans le cadre de conventions liant les investisseurs privés aux États et visant à assurer une neutralisation du droit étatique tant dans la sphère législative (clauses de stabilisation) que dans la sphère contractuelle (clauses d'intangibilité); D. Berlin, «Les contrats d'États ("*State-contracts*") et la protection des investissements internationaux», *D.P.C.I.*, 1987, n° 2, pp. 222 et s.; D. Berlin, «Contrats d'États», *Rép. dt. int.*, 1998, nos 55-74; J.-M. Jacquet, «Contrat d'État», *J.-Cl. Droit International*, fasc. 565-60, 1998, n° 145.

(1200) Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 97. V. aussi Burdeau, «L'exercice des compétences monétaires par les États», *op. cit.*, pp. 349-350.

(1201) «*[T]he Bank is unquestionably an international organization*»; M. Giovanoli, «The role of the Bank for International Settlements in international monetary cooperation and its tasks relating to the European currency unit», *Int'l Law.*, vol. 23, n° 4, 1989, p. 845. V. aussi, Toniolo, *Central bank cooperation...*, *op. cit.*, p. 50; l'auteur employant la même expression. *Contra* Burdeau, «L'exercice des compétences monétaires par les États», *op. cit.*, p. 350, note 167, et exprimant certains doutes sur la plénitude de la personnalité juridique internationale de la Banque.

soutenait d'ailleurs en 1944 sur ce fondement qu'il était «*fairly evident that the Bank cannot be regarded as an international person, but [as] a Swiss Corporation*» (1202). Il est indéniable que la constitution de la B.R.I. en tant que société anonyme a obscurci les termes de cette analyse. Ces divergences doivent être relativisées par le contexte de sa création où «il était généralement admis à l'époque que seuls les États étaient des sujets de droit international et capables d'agir dans le concert des relations internationales» (1203). Des développements plus récents ont mis en perspective de façon plus précise la nature juridique de cette institution.

368. Bien après les premiers instruments adoptés en 1930, la Banque a conclu en 1987 un accord de siège avec le Conseil fédéral suisse afin de régler la question de son statut juridique dans cet État qui lui accorde, ainsi qu'à son personnel, divers privilèges et immunités (1204). Des accords de siège de nature identique ont été conclus avec la Chine en 1998 et le Mexique en 2001 dans le cadre de l'installation de bureaux de représentation de la Banque à Hong Kong et à Mexico (1205).

(1202) F. A. MANN, «The law governing states contracts», *B.Y.B.I.L.*, vol. 21, 1944, p. 16; *contra*, WILLIAMS, «The legal character...», *op. cit.*, p. 671. Cet auteur soulignait déjà plusieurs années avant que «*[t]he bank was to come into being as the result of municipal action, but was subsequently by the express recognition of all the governments interested to take rank as an institution of international law. [...] Its birth is thus the result of international action, and its dealings with States will necessarily be governed by international law*». V. aussi, TROTABAS, «La Banque des Règlements Internationaux», *op. cit.*, p. 66, selon qui la B.R.I. est «une entreprise privée, dotée de la personnalité internationale et chargée d'assurer un service public international» (souligné par l'auteur). Le Professeur Mann a toutefois nuancé sa position, soulignant que, compte tenu du statut spécial de la Banque vis-à-vis du droit suisse que la Banque, «*in substance Switzerland has no control over the Bank, its status or operations at all. If this is correct, the Bank would appear to be an international corporation*», l'auteur distinguant ici les «*international corporations*» créées par voie de traités entre États de la catégorie des entreprises multinationales; F.A. MANN, «International corporations and national law», *B.Y.B.I.L.*, vol. 42, 1967, p. 148. Sur ces «tendances doctrinales», v. notamment, BERMEJO, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, pp. 97-99.

(1203) BERMEJO, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 95.

(1204) Sur ces points, v. *Accord entre le Conseil fédéral suisse et la Banque des Règlements Internationaux en vue de déterminer le statut juridique de la Banque en Suisse*, [ci-après : *Accord B.R.I.-Suisse*], 10 février 1987, modifié par les échanges de lettres du 18 décembre 2002 et 13 janvier 2003 (*R.S.*, 0.192.122.971.3).

(1205) V. *Host Country Agreement Between the Bank for International Settlements and the Government of the People's Republic of China Relating to the Establishment and Status of a Representative Office of the Bank for International Settlements in the Hong Kong Special Administrative Region of the People's Republic of China*, 11 mai 1998, [ci-après : *Accord B.R.I.-Chine*]; *Host Country Agreement Between the Bank for International Settlements and the United Mexican States Relating to the Establishment and Status of a Representative Office of the Bank for International Settlements in Mexico*, novembre 2001, [ci-après : *Accord B.R.I.-Mexique*]. Ce dernier accord est d'ailleurs sans hésitation présenté dans la catégorie des accords internationaux conclus par le Mexique (v. «Reseña de la práctica del estado mexicano. Tratados internacionales celebrados por México, 2001-2002», *Anuario Mexicano de Derecho Internacional*, vol. 3, 2003, p. 531, n° 80).

369. En janvier 2001, l'Assemblée générale extraordinaire de la B.R.I. a pris la décision de modifier ses statuts pour ne réserver l'accès à son capital qu'à des banques centrales, et de reprendre les actions détenues par des personnes privées, qui étaient sans droit de vote (1206) et ne représentaient qu'une infime part de son capital, afin de les répartir entre les banques centrales actionnaires (1207). A contre-courant d'un mouvement de privatisation de certaines organisations internationales (1208), la Banque justifie sa décision en soulignant notamment que :

> «l'existence d'un petit nombre d'actionnaires privés dont l'intérêt est avant tout financier devenait de plus en plus incompatible avec la mission internationale d'intérêt public de la B.R.I. et avec le développement futur de l'organisation. En effet, la B.R.I. a principalement pour objet de favoriser la coopération entre banques centrales et donc de contribuer à la stabilisation du système financier mondial; la maximisation des rendements des placements financiers de ses actionnaires ne constitue donc pas un objectif majeur» (1209).

370. Plusieurs actionnaires privés ont contesté la décision d'expropriation de la banque et notamment le montant de l'indemnisation versée et trois d'entre eux ont saisi le Tribunal arbitral compétent pour connaître des différends entre la Banque et ses actionnaires et constitué sous l'égide de la Cour Permanente d'Arbitrage (1210). Sans évoquer le détail des questions soulevées dans

---

(1206) Avant cette modification de 2001, les statuts de la Banque (ancien art. 15) dissociaient «expressément les droits de vote et de représentation de la participation au capital, réservant les premiers aux banques centrales, les refusant à tous les autres actionnaires, en signe de la vocation de la B.R.I. à intervenir en apoint des politiques monétaires nationales»; LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international..., op. cit.*, p. 212. Dans la mesure où, à l'époque de sa constitution, certaines banques centrales (notamment celle des États-Unis) ne pouvaient détenir de tels titres, la possibilité a été donnée de placer une certaine partie des actions de la Banque auprès d'institutions financières privées; TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 66.

(1207) En 2000, le capital de la Banque était composé de 529165 actions dont 72648 (13,72 %) étaient détenues par des personnes privées. Sur ces développements, v. B.R.I., *71e Rapport annuel*, 2001, pp. 183-184.

(1208) Notamment les organisations de lancement de satellites, v. G. BURDEAU, «La privatisation des organisations internationales», in *L'émergence de la société civile internationale. Vers la privatisation du droit international?*, (dir. : H. Gherari, S. Szurek), Paris, Pedone, coll. «Cahiers internationaux», n° 18, 2003, p. 180.

(1209) B.R.I., *71e Rapport annuel*, 2001, p. 183.

(1210) Les statuts de la B.R.I. prévoient en effet qu'en cas de différend relatif «à l'interprétation ou à l'application des Statuts de la Banque, [...] soit entre la Banque et ses actionnaires, ce différend sera soumis, pour décision définitive, au Tribunal prévu par l'Accord de La Haye de janvier 1930» (art. 54(1). L'Accord concernant le règlement complet et définitif de la question des réparations signé à La Haye le 20 janvier 1930 est reproduit en annexe de la sentence *Horst Reineccius*.

cette affaire, qui a d'ailleurs connu des rebondissements devant plusieurs juridictions nationales (1211), la première sentence partielle rendue par le Tribunal arbitral en novembre 2002 (1212) offre un éclairage intéressant sur la nature juridique de la B.R.I. et notamment sur les relations entre les instruments internationaux ayant concouru à sa création et son statut de société anonyme de droit suisse, révélant une dualité public/privé à laquelle les banques centrales nationales ne sont d'ailleurs pas étrangères (1213).

371. En abordant la question du «caractère juridique et du statut de la Banque» (1214), le tribunal a considéré qu'il convient d'analyser ce qu'un auteur a décrit comme un «étrange greffon de droit des sociétés anonymes [...] développé sur la souche de droit international public» (1215) à la lumière du développement du droit international de l'époque (1216), où les parties ayant concouru à la

(1211) Notamment des procédures engagées aux États-Unis (B.R.I., *72e Rapport annuel*, 2002, p. 186) et devant les juridictions françaises où des actionnaires privés ont cherché à engager la responsabilité de la banque d'affaires J.P. Morgan qui avait procédé à l'évaluation de l'indemnisation, la responsabilité de la Banque pouvant être indirectement engagée compte tenu de la «clause d'indemnisation couvrant les litiges, et les frais de justice connexes, pouvant découler des services de conseil financier fournis» contenue dans le contrat conclu entre la B.R.I. et J.P. Morgan (B.R.I., *76e Rapport annuel*, 2006, p. 236). Les juridictions françaises ont toutefois débouté les actionnaires privés de leurs demandes (Tribunal de commerce de Paris, Chambre 1, Section B, 9 octobre 2006, JurisData n° 2006-327169). V. aussi, N. OLSZAK, «La prochaine disparition du franc... germinal, une conséquence pratique de la modification du capital de la Banque des Règlements Internationaux», *L.P.A.*, 2001, n° 15, pp. 18 et s.

(1212) Cour Permanente d'Arbitrage, *Horst Reineccius et alli c. Banque des Règlements Internationaux*, sentence partielle du 22 novembre 2002, <*www.pca-cpa.org*>, *R.G.D.I.P.*, 2003, n° 1, pp. 179-182, note P. WECKEL; (ci après : *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002). La sentence définitive rendue en septembre 2003 traite essentiellement de questions relatives à l'évaluation de l'indemnisation des actionnaires privés; Cour Permanente d'Arbitrage, *Horst Reineccius et alli c. Banque des Règlements Internationaux*, sentence définitive du 19 septembre 2003, <www.pca-cpa.org>, *R.G.D.I.P.*, 2004, n° 1, pp. 237-241, note P. WECKEL. Le Tribunal arbitral était composé des Professeurs Michael Reisman, Jochen A. Frowein, Mathias Krafft, Paul Lagarde et Albert Jan Van Den Berg. Sur quelques aspects procéduraux de cet arbitrage, v. S.A. SPENCE, «Organizing an arbitration involving an international organization and multiple private parties. The example of the Bank for International Settlements arbitration», *J. Int'l Arb.*, vol. 21, n° 4, 2004, pp. 312 et s.

(1213) En effet, bien qu'institutions dotées de prérogatives de puissance publique, plusieurs banques centrales nationales sont constituées dans en tant que sociétés de droit privé. Sur cette dualité et le parallèle avec les instruments de la Banque, v. GIOVANOLI, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 845.

(1214) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §§104-118.

(1215) V. note P. WECKEL, *R.G.D.I.P.*, 2003, n° 1, p. 180.

(1216) Référence implicite ici à l'article 31(1) de la Convention de Vienne sur le droit des traités de 1969 selon lequel «[u]n traité doit être interprété de bonne foi suivant le sens ordinaire à attribuer aux termes du traité *dans leur contexte* et à la lumière de son objet et de son but». (Nous soulignons). D'autres pourront y voir un principe d'interprétation de l'arbitrage international «en référence à la période rétrospective» de conclusion de l'acte; F. OSMAN, *Les principes généraux de la lex mercatoria. Contribution à l'étude d'un ordre juridique anational*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 224, 1992, p. 210.

création l'institution «doutaient qu'un traité puisse constituer, en vertu du droit international public, un société anonyme par actions et que cette société puisse être généralement reconnue» (1217). Le tribunal a considèré dès lors que cette incertitude a amené les États à constituer la Banque sous la forme d'une personne morale de droit interne afin de lui donner une capacité opérationnelle (1218), tout en subordonnant celle-ci à des accords internationaux entre les États la constituant d'une part (par la Convention) et avec l'État l'accueillant d'autre part (par la Charte), permettant ainsi de ménager l'application du droit suisse à son encontre (1219), celui-ci n'ayant vocation à ne s'appliquer que dans la mesure où il ne serait «pas incompatible avec les instruments pertinents de droit international» (1220). Cette architecture traduit ainsi pour le tribunal «la séquence des étapes par lesquelles la Banque a été constituée [et] démontre qu'elle titre son origine d'un traité international» (1221), reflétant ainsi son «caractère fondamentalement international» (1222), qui a d'ailleurs été affirmé par les

(1217) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §105.

(1218) L'étude de Gianni Toniolo évoque d'ailleurs les considérations qui, à l'époque de la constitution de la Banque, ont poussé les fondateurs à préférer une forme commerciale. Il note à ce propos que :

«*[t]he character of the B.I.S. as a limited-liability bank was important to the founding central banks for two main reasons. First, by making the B.I.S. a technical and bank-oriented organisation modelled on their own domestic institutions, the central bank govemors made it easier for themselves to keep politicians at arm's length. Second, the nature of the B.I.S. as a bank allowed it to provide central banks with valuable banking services and, at the same time, to guarantee its own financial independence. In contrast with other international organisations [...], the B.I.S. would not be dependent on annual budgets voted by national authorities, since it earned its own living*»; Toniolo, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 51. V. aussi, Giovanoli, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 845.

(1219) V. *supra* note 1199. Plus généralement v., *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §106-112.

(1220) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §106. Le Tribunal relève par exemple que «[c]e système compliqué n'exclut pas la possibilité d'appliquer le droit suisse pour certaines formalités, comme par exemple la procédure à suivre pour les assemblées générales de la Banque».

(1221) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §108. Ce qui démontre l'importance de l'existence d'un «traité de couverture» établi entre États afin de soumettre les relations des démembrements de l'État à un régime de droit international. Cette question s'était posée dans la perspective de la création d'une union asiatique de compensation entre les banques centrales concernées. L'avis juridique de l'O.N.U. sur cette question soulignait d'ailleurs que :

«si l'union de compensation était créée par voie de traité, toutes les difficultés d'ordre juridique [...] disparaitraient. L'union de compensation pourrait être dotée de la pleine personnalité juridique, tant au regard du droit international qu'au regard du droit interne des pays participants, par le traité constitutif. Ce traité pourrait accorder à l'union de compensation les privilèges et immunités que les futurs États parties jugeraient nécessaires ou utiles à son fonctionnement»; O.N.U., «Problèmes fondamentaux d'ordre juridique que soulève le projet d'un accord relatif à une union asiatique de compensation...», p. 228.

(1222) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §112.

accords de siège que la B.R.I. a subséquemment conclus avec la Suisse, la Chine et le Mexique, reconnaissant tous trois la personnalité juridique internationale de la B.R.I. (1223).

372. Le tribunal a écarté certains arguments avancés par un demandeur qui affecteraient cette constatation. Il a relèvé à propos des opérations de nature commerciale opérée par la Banque qu'elles peuvent pleinement se justifier «dans l'exercice de ses fonctions publiques» (1224). Quant à la réalisation de bénéfices par la B.R.I., il a noté que cette situation existe pour de nombreuses autres organisations internationales et qu'une distinction nécessaire se doit être effectuée «entre une entité à but lucratif et une entité qui recherche la maximisation du profit» (1225), laissant ainsi suggérer la poursuite par la banque d'une mission de service public international (1226). Le tribunal a ainsi pu conclure sur la nature juridique de Banque en notant à son propos qu'elle constitue «une création *sui generis* qui est une organisation internationale» (1227), apportant par sa sentence un éclairage sur les multiples instruments gouvernant la Banque et apparaissant *a posteriori* comme «*an attitude of extraordinary legal imagination and creativity*» (1228). Ce trait de génie des fondateurs dans l'agencement des instruments institutionnels se retrouve également dans la formulation des missions de la

(1223) V. *Accord B.R.I.-Suisse*, art. 1 («[l]e Conseil fédéral suisse reconnaît la personnalité juridique internationale et la capacité juridique en Suisse de la Banque des Règlements Internationaux»); *Accord B.R.I.-Chine*, art. 1 («*[t]he Government acknowledges the international legal personality and the legal capacity of the Bank*»); *Accord B.R.I.-Mexique*, art. 2 («*[t]he State acknowledges the international legal personality and the legal capacity of the Bank within the State*»).

(1224) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §117.

(1225) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §117. Par ailleurs, la répartition des bénéfices telle que prévue par les Statuts (*Statuts B.R.I.*, art. 51) est en effet «conçue dans un tout autre esprit que celui de l'enrichissement exclusif des actionnaires»; TROTABAS, «La Banque des Règlements Internationaux», *op. cit.*, p.67; se référant à l'ancien art. 53 des des Statuts).

(1226) C. CHAUMONT, «Perspective d'une théorie du service public à l'usage du droit international contemporain», in *La technique et les principes du droit public. Etudes en l'honneur de Georges Scelle*, Paris, L.G.D.J., 1950, pp. 115 et s.; P. WEIL, «Droit international public et droit administratif», in *Mélanges offerts à Monsieur le doyen Louis Trotabas*, Paris, L.G.D.J., 1970, p. 527.

(1227) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §118; reprenant ainsi une terminologie utilisée par certains auteurs, v. GIOVANOLI, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 845; BERMEJO, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, pp. 97-99; WILLIAMS, «The legal character...», *op. cit.*, p. 667, 672. V. aussi, J.E. REYNOLDS, «The legal structure of the Bank for International Settlements», *American Bar Association Journal*, 1933, p. 289.

(1228) D.J. BEDERMAN, «The unique legal status of the Bank for International Settlements comes into focus», *Leiden J.I.L.*, vol. 16, 2003, p. 794.

B.R.I. au sein de ses statuts, laquelle a été le support fertile de ses activités futures (1229).

B. – *L'élasticité des missions de la B.R.I.*

373. Les missions de la B.R.I. sont précisées à l'article 3 de ses statuts, qui est resté inchangé depuis sa constitution, et stipule que la Banque a pour objet :

> «de favoriser la coopération des banques centrales et de fournir des facilités additionnelles pour les opérations financières internationales; et d'agir comme mandataire (*trustee*) ou comme agent en ce qui concerne les règlements financiers internationaux qui lui sont confiés en vertu d'accords passés avec les parties intéressées» (1230).

374. De cette formulation générale, démontrant que les rédacteurs «n'ont pas cherché à tout prévoir dans le détail» (1231), la Banque «s'est caractérisée au cours de son histoire par une grande souplesse et une remarquable faculté d'adaptation» (1232). La B.R.I. réalise principalement deux types d'activité. Elle effectue des opérations bancaires et offre des services financiers aux banques centrales. Elle est également un creuset de la coopération monétaire et financière internationale.

375. Sur les activités financières de la Banque (1233), l'on se bornera à effectuer ici quelques courts rappels (1234). Depuis sa création, la Banque a exercé les fonctions de mandataire (1235), d'agent

(1229) H. Davies, D. Green, *Banking on the future. The fall and rise of central banking*, Princeton, Princeton University Press, 2010, p. 255. Ces deux auteurs relèvent à propos de l'article 3 des statuts de la Banque : «*[i]t was fortunate for the staff that these articles were broadly drawn*».

(1230) L'ancien article 4 des statuts de la Banque, aujourd'hui abrogé, indiquait que la Banque avait été constituée en vertu de plan Young (souligné in *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §114).

(1231) Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 106.

(1232) *Ibid.*

(1233) Plusieurs opérations financières sont interdites à la B.R.I., afin de ne pas concurrencer les activités des établissements bancaires ou de ne pas interférer avec les gouvernements. Ainsi, il est notamment interdit à la B.R.I. d'émettre de la monnaie, d'accepter des lettres de change, d'acquérir des actions, d'ouvrir des comptes courants au nom des gouvernements ou de leur faire des avances (*Statuts B.R.I.*, art. 24). V. Toniolo, *Central bank cooperation...*, *op. cit.*, pp. 50-51.

(1234) Pour plus de détails sur ces activités, consulter la partie intitulée «Services financiers de la Banque» et intégrée à son rapport annuel (v. par ex., B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, pp. 191-194; *76e Rapport annuel*, 2006, p. 186-189; *75e Rapport annuel*, 2005, pp. 180-183). V. aussi, Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, pp. 107-110; Giovanoli, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, pp. 852-853.

(1235) Notamment pour les obligations de consolidation des Emprunts «Dawes et Young», à l'origine de la création de la Banque, et qui devraient prendre fin en 2010; v. B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, pp. 193-194. Pour plus de détails, v. B.R.I., *63e Rapport annuel*, 1993, pp. 224-225.

de séquestre ou d'agent détenteur de sûretés (1236). Au-delà de ces activités historiques, qui sont à présent très ponctuelles, les larges ressources financières de la Banque (1237) lui ont permis d'assurer la fourniture d'un ensemble de services financiers dont les banques centrales et quelques institutions financières internationales sont les principaux destinataires. Si la Banque leur propose une palette de produits destinés à gérer de façon optimale leurs réserves de change, elle leur accorde aussi des crédits à court terme. Les soutiens financiers dispensés par la B.R.I. aux banques centrales au cours de son histoire ont été croissants et, par des opérations de large envergure en période de crise (1238), elle s'est parfois même positionnée en gardienne de la stabilité financière internationale (1239). Cet aspect curatif ne doit pas éluder son rôle préventif en la matière, qu'elle assure en fournissant depuis près de quatre-vingt ans un forum de coopération aux autorités monétaires.

376. L'article 3 des statuts de la B.R.I. souligne en premier lieu que la Banque a pour objet «de favoriser la coopération des banques centrales». Cette disposition était toutefois formulée d'une façon très générale. Cinq années après sa création, en 1935, la Banque a consacré dans son rapport annuel une dizaine de pages d'une densité intellectuelle exceptionnelle (1240) – certes attachées aux cir-

(1236) La Banque agit en cette qualité d'agent détenteur de sûretés «pour le compte des porteurs de certaines obligations souveraines en devises émises dans le cadre d'accords de restructuration de la dette extérieure»; B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, p. 194.

(1237) Les ressources de la Banque sont principalement composées de son capital, qui ne peut être depuis 2001 que souscrit par les banques centrales, des réserves résultant des bénéfices qu'elle a réalisé et des dépôts qui peuvent être effectués en devises ou en or par toute banque centrale. La Banque gère actuellement un actif évalué à 270 milliards de D.T.S. (B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, p. 206).

(1238) Cette facette de son activité financière a pris une toute autre dimension lors de la crise de la dette mexicaine de 1982 où elle a accordé des crédits-relais significatifs aux banques centrales du Mexique, de l'Argentine et du Brésil, qui n'étaient pas actionnaires de la B.R.I. à l'époque, et dans l'attente des programmes de stabilisation mis en place par le F.M.I. et dans des modalités toutes autres que celles de ses opérations traditionnelles (Giovanoli, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, pp. 852-853; Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit*, p. 109). La B.R.I. souligne à ce propos qu'elle a «selon une approche assez nouvelle, accordé une assistance financière d'une ampleur sans précédent aux banques centrales» et qu'elle a joué «un rôle dans certaines opérations de sauvetage financier qui étaient destinées à empêcher une détérioration générale de la confiance du marché»; B.R.I., *53e Rapport annuel*, 1983, p. 186.

(1239) Sur le soutien financier de la B.R.I. aux programmes de stabilisation menés par le F.M.I., v. C. Felsenfeld, G. Bilali, «The role of the Bank for International Settlements in shaping the world financial system», *U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, vol. 25, 2004, pp. 959 et s.

(1240) B.R.I., *5e Rapport annuel*, 1935, p. 53-63. V. notamment le passage (*ibid.*, pp. 60-61), assez maladroitement traduit de l'anglais (le Président de la Banque de l'époque, l'américain Leon Fraser, en est manifestement l'auteur), mais dont la lucidité reste glaçante.

constances de l'époque, mais qui dans l'ensemble conservent toute leur actualité – par lesquelles elle s'est attachée à élaborer sa doctrine de l'interprétation de cette expression, et ce, pour guider ses activités dans ce domaine (1241). Il semble essentiel d'en évoquer certains aspects tant l'approche qui y est préconisée s'est ensuite inscrite dans la pratique et permet de mettre en lumière le contexte de la création du Comité de Bâle. Certains de leurs aspects font également écho à l'esprit de la coopération qui a animé et anime toujours le Comité, mais aussi l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A.

377. Selon la B.R.I., le fondement de la coopération entre banques centrales réside à la fois dans l'impossibilité pour elles de conserver une stabilité monétaire à long terme sans concertation avec leurs homologues étrangères mais plus généralement dans une communauté d'intérêts tant ce domaine est propice à la réalisation d'externalités négatives (1242). Au-delà des situations exceptionnelles de crises, nécessitant des opérations financières concertées directement entre banques centrales ou réalisées par l'entremise des activités de la B.R.I., la coopération visée à l'article 3 ne saurait se limiter à des mesures ponctuelles et «devrait s'exprimer dans une pratique constante et quotidienne, plutôt que comme une manifestation sporadique due au hasard de circonstances critiques» (1243).

378. Une telle coopération se réalise tout d'abord par l'élaboration «d'une base commune de doctrine monétaire et [...] un maximum d'entente dans le domaine de la théorie», ce qui implique de «fixer les "règles du jeu", [lesquelles] doivent conserver une certaine élasticité pour pouvoir s'adapter aux conditions changeantes» (1244). Au-delà de cette dimension normative, la coopération appelée de ses vœux par la B.R.I. comprend des aspects plus opérationnels. Il s'agit, entre autres, d'«apprendre à éviter de

(1241) Elle souligne à ce propos que «[l]e moment est venu d'essayer d'établir ce qu'il faut entendre par ce terme abstrait "coopération de banques centrales", de ramener cette abstraction à une définition concrète et d'indiquer dans ses grandes lignes la portée de son application pratique»; B.R.I., *5e Rapport annuel*, 1935, p. 53.

(1242) B.R.I., *5e Rapport annuel*, 1935, pp. 54, 55, 58, 59.

(1243) *Ibid.*, p. 54.

(1244) *Ibid.*, p. 55. Il n'avait pas été possible, à l'époque de la création de la B.R.I., de l'investir *de jure* de prérogatives en matière de détermination des politiques monétaires des États (v. *supra* note 1191). Mais, en favorisant la rencontre fréquente des banquiers centraux, ceux-ci ont profité de ce cadre institutionnel pour procéder *de facto* à la coordination de leur politique monétaire. Cet aspect normatif de la coopération et dans les modalités qui sont ici exprimées (notamment sa flexibilité) sera justement au cœur des futures missions des institutions de coopération.

se nuire mutuellement» (1245), de développer un échange quotidien d'informations entre banques centrales (économiques, monétaires, statistiques ou juridiques telles que les modifications de réglementation en la matière) afin d'améliorer la compréhension mutuelle de leurs politiques et de prévenir les éventuelles instabilités futures (1246), et enfin de développer une assistance technique et même matérielle afin d'appuyer les banques centrales de création plus récente ou de moindre importance (1247).

379. C'est dans cet esprit que des échanges plus ou moins institutionnalisés entre banques centrales se sont développés dès les premières années d'activité de la Banque et qu'une communauté internationale des banquiers centraux s'est constituée. Son influence et son soutien énergique ont d'ailleurs été déterminants afin d'éviter la dissolution de la B.R.I. qui était à l'ordre du jour de la Conférence de Bretton-Woods (1248). L'expression «Club de Bâle», très souvent été utilisée à partir des années 1960, est entrée depuis dans le langage courant lorsque ces réunions sont évoquées (1249). S'il est impossible de reprendre ici l'ensemble des initiatives de coopération plus poussées dont Bâle a été le siège privilégié (1250), celle du G10 retient nécessairement l'attention dans la mesure où elle a été directement à l'origine de la création du Comité de Bâle.

380. Le succès de cette coopération doit beaucoup à la volonté des fondateurs de la Banque d'isoler ses activités de toute ingérence des gouvernements des États actionnaires via leur banque centrale (1251). Cela rend, à bien des égards, la comparaison de la

(1245) B.R.I., *5e Rapport annuel*, 1935, p. 56.

(1246) *Ibid.*, pp. 55, 56.

(1247) *Ibid.*, pp. 57, 58.

(1248) TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 260-282; M. FRATIANNI, J. PATTISON, «The Bank for International Settlements : An assessment of its role in international monetary and financial policy coordination», *Open Economies Review*, vol. 12, n° 2, 2001, pp. 200-201.

(1249) TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 363 et s.

(1250) BURDEAU, «L'exercice des compétences monétaires par les États», *op. cit.*, pp. 351-352; BERMEJO, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, pp. 110-114; GIOVANOLI, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, pp. 853-856. D'une façon générale, v. TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 363 et s. Relevons ici l'importance l'importance de l'échange d'information à caractère statistique pour la B.R.I., qui depuis 1963 «*has acted as the reporting center for statistics on international banking*»; GIOVANOLI, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 855.

(1251) Si tous les aspects de sa structure et de sa gouvernance ne peuvent être soulignés ici; v. TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 48-52; BERMEJO, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, pp. 95-106, GIOVANOLI, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, pp. 844-850. Soulignons toutefois que les statuts prévoient que ne peut

B.R.I. avec les autorités de régulation nationales particulièrement pertinente (1252). Un auteur n'a d'ailleurs pas hésité à caractériser la B.R.I. d'«*international quango*» (1253), reprenant ainsi l'expression désignant les autorités administratives indépendantes britanniques. Cette relative neutralité dans laquelle évolue la Banque contraste justement avec la politisation souvent excessive des réunions se déroulant à Bretton-Woods (1254).

II. – La création du Comité de Bâle sous les auspices de la B.R.I.

381. La B.R.I. a souvent été présentée comme une institution «discrète, voire secrète» (1255), mais en réalité moins pour les opérations qu'elle effectue et son activité officielle (1256) que pour les réunions informelles de représentants de banques centrales qu'elle a été amenée à abriter et abrite toujours. C'est justement par l'activité d'un de ces groupes, le G10, que le Comité de Bâle a été consti-

être nommé au Conseil d'Administration de la Banque «aucun membre ou fonctionnaire d'un Gouvernement, à moins qu'il ne soit Gouverneur d'une banque centrale» (*Statuts B.R.I.,* art. 30). Cette interdiction s'assouplit légèrement en ce qui concerne le corps législatif dans la mesure où «ne peut pareillement être nommé ni demeurer administrateur aucun membre d'un corps législatif, à moins qu'il ne soit Gouverneur ou ancien Gouverneur d'une banque centrale» (*Statuts B.R.I.,* art. 30). Un auteur le mettait d'ailleurs en perspective dès la constitution de la Banque; v. Williams, «The legal character...», *op. cit.*, p. 667.

(1252) Par exemple, un certain parallèle peut être réalisé entre la composition du conseil d'administration de la B.R.I. et celle de la plupart des autorités administratives indépendantes déjà évoquées. Il comprend en effet des «administrateurs d'office» et des administrateurs «cooptés» par le Conseil qui sont représentants des banques centrales actionnaires et des administrateurs «représentant la finance, l'industrie ou le commerce» (v. *Statuts B.R.I.,* art. 27), traduisant une composition mixte public/privé. Sur la composition du Conseil d'administration, v. *Statuts B.R.I.,* art. 27. V. aussi, Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 101. Sur la composition des principaux organes des autorités administratives indépendantes, v. *supra* n°s 221 et s.

(1253) L. Seabrooke, «The Bank for International Settlements», *New Political Economy*, vol. 11, n° 1, 2006, p. 142. (*Quango* : *Quasi Autonomous Non Gouvernemental Organisation*).

(1254) Fratianni, Pattison, «The Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 200. Mario Giovanoli a également mis en perspective la spécificité de la composition de la Banque et a souligné à ce propos que la participation des banques centrales plutôt que des autorités gouvernementales est «*a feature that sets the B.I.S. apart from most if not all international intergovernmental organizations*»; Giovanoli, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 850.

(1255) Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 94.

(1256) Comme le rappelle Roger Auboin (directeur général de la B.R.I., 1937-158), que «[c]e n'est pas que son activité ait rien de secret ni de mystérieux, mais comme elle est technique et que la Banque se tient, par sa nature même, à l'écart des questions politiques et de la publicité, il n'existe guère d'occasions, en dehors du cercle étroit des banques centrales, de connaître d'une manière quelque peu complète l'œuvre qu'elle a accomplie» (cité in Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 115, note 2).

tué. Toutefois, souligner que le G10 a été constitué sous l'égide la B.R.I. ne suffit pas à établir un élément suffisant de filiation entre la Banque et le Comité. C'est pourquoi établir l'ascendence institutionnelle du Comité de Bâle (**B.**) suppose de clarifier «[l]'articulation B.R.I. – Groupe des Dix – Comité de Bâle» (1257), et en premier lieu d'identifier la double facette du G10, dont l'une est liée plus qu'intimmement à la B.R.I. (**A.**).

A. – *Le G10, forum parallèle à la B.R.I.*

382. L'expression «Groupe des Dix» est rattachée le plus souvent à l'activité du F.M.I. puisque ce groupe trouve son origine dans les Accords Généraux d'Emprunt (A.G.E.) de décembre 1961 par lesquels dix États (Belgique, Canada, Etats-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas, R.F.A., Royaume-Uni et Suède) se sont engagés à mettre à disposition du Fonds des ressources additionnelles en monnaie nationale (1258). Dans le cadre de ces accords, les ministres des finances et les gouverneurs de ces États ont pris l'habitude de se regrouper chaque année concurremment à la réunion annuelle du Conseil des gouverneurs du F.M.I. (1259). Ce Groupe a été porté à onze membres en juin 1964 lors de l'association de la Suisse aux A.G.E. mais la terminologie G10 a été conservée (1260).

383. Dans la même période, à partir de 1961, les gouverneurs et les principaux officiels des banques centrales de huit États (Belgique, Etats-Unis (1261), France, Italie, Pays-Bas, R.F.A., Royaume-Uni, et Suisse) ont commencé à se réunir mensuellement au sein d'un groupe d'experts dédié aux questions de taux de change, dénommé *Gold and Foreign Exchange Committee*. Les représentants des banques centrales

(1257) Ascensio, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 267.

(1258) Sur ces accords, aussi dénommés «Accord des Dix» ou «Accord Jacobsson», v. D. Carreau, *Souveraineté et coopération monétaire internationale*, Paris, Cujas, 1970, pp. 415-421.

(1259) Pour ses premières réalisations, v. G10, *Ministerial statement of the Group of Ten and annex prepared by deputies*, 10 août 1964 (*Fed. Res. Bull.*, vol. 50, 1964, pp. 975-999); G10, *Communique of the ministers and governors of the Group of Ten*, 28 septembre 1965 (*Fed. Res. Bull.*, vol. 51, 1965, pp. 1407-1408); G10, *Communique of the ministerial meeting of the Group of Ten*, 26 juillet 1966 (*Fed. Res. Bull.*, vol. 51, 1965, pp. 1149-1150).

(1260) Ascensio, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 268.

(1261) Les États-Unis étaient représentés par le Gouverneur de la *Federal Reserve Bank of New York*, Charles Coombs, compte tenu de l'absence de la représentation institutionnelle de cet État au sein de la B.R.I.; Toniolo, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 365. Sur les relations entre la B.R.I. et la *Federal Reserve* américaine, et notamment son absence de représentation institutionnelle, v. C.S. Siegman, «The Bank for International Settlements and the Federal Reserve», *Fed. Res. Bull.*, vol. 80, 1994, pp. 900 et s.

du Canada, du Japon et de la Suède se sont joints aux travaux de ce groupe en 1964 (1262). Compte tenu de l'identité des États représentés au sein de ce groupe et de celui concourant aux A.G.E., l'expression de «Groupe des Dix» a aussi été utilisée pour le désigner (1263), bien qu'ils menaient des activités distinctes.

384. Outre les relations entre ces deux entités, d'ailleurs rassemblées sous le chapeau d'un même secrétariat au sein de la B.R.I. (1264), le G10 revêt donc une double réalité, celle d'un groupe piloté par les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales des États qui le composent, et celle d'un groupe réunissant chaque mois au sein de la B.R.I. les seuls gouverneurs des banques centrales. C'est d'ailleurs à cette période que la B.R.I. a accueilli et supporté l'activité de nombreux autres groupes informels de représentants de banques centrales assurant une coopération à l'échelle internationale et européenne. La B.R.I. a d'ailleurs été évoquée comme un haut lieu de la «diplomatie financière» (1265) car, comme le rappelle le Professeur Mario Giovanoli, «*it is central banks that take part in the Basle meetings, central banks that are the principal shareholders of the Bank, and central banks that are represented on the Board of Directors*» (1266).

385. Il convient de pointer une certaine consanguinité dans la composition du G10 avec celle du Conseil d'administration de la B.R.I. qui en est l'organe principal dans la mesure où il «détermine la stratégie et les grandes orientations de la politique de la Banque» (1267). Six des gouverneurs des banques centrales du G10 (Allemagne, Belgique, États-Unis, France, Grande-Bretagne et Italie) en sont membres de droit (1268). Les statuts prévoient également que cette composition

(1262) Toniolo, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 365.

(1263) *Ibid.*, p. 363.

(1264) Fratianni, Pattison, «The Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 202. Sur les premiers travaux du G10 au sein de la Banque, v. B.R.I., *35e Rapport annuel*, 1965, p. 200.

(1265) Traduction de l'expression «*financial diplomacy*» employée notamment par Toniolo, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 367, 473; C. Borio, G. Toniolo, *One hundred and thirty years of central bank cooperation : A B.I.S. perspective*, B.I.S. Working Papers, n° 197, 2006, p. 13 (v. pp. 11-16 pour un aperçu de l'activité de ces groupes au sein de la BRI).

(1266) Giovanoli, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 850.

(1267) *Statuts B.R.I.*, art. 26.

(1268) Ils ont le statut d'«administrateurs d'office»; *Statuts B.R.I.*, art. 27. V. Bermejo, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, p. 101. Cela n'était pas le cas au moment de la création du G10 puisque les États-Unis n'étaient pas représentés au sein de la B.R.I. A cette époque, les membres du Conseil d'administration étaient les représentants des banques centrales des États suivants : Allemagne, Belgique, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse, tous membres du G10; v. B.R.I., *34e Rapport annuel*, 1964 (dernière page, non paginé).

pourra être complétée par un maximum de neuf membres élus par le conseil parmi les banques centrales actionnaires ne disposant pas d'un représentant en son sein. Par ce mécanisme, dans les faits, le conseil d'administration de la Banque a très souvent compris les représentants des banques centrales des membres originels du G10 (1269).

386. Les discussions des banquiers centraux du G10 au sein de la B.R.I. pourraient entrer dans le cadre des missions de la B.R.I. et s'institutionnaliser officiellement en son sein, mais le contexte informel dans lequel ce groupe évolue traduit davantage une volonté des gouverneurs des banques centrales de faire échapper les discussions les plus politiques au formalisme administratif des réunions du Conseil d'administration de la Banque (1270).

B. – *La création du Comité de Bâle par le G10*

387. Fonctionnant en parallèle à la B.R.I., le G10 est devenu une institution essentielle de ce qui apparaît constituer *a posteriori* des tentatives de colmatage du système de Bretton-Woods. La disparition de ce dernier au début des années 1970 entrainant la fin du système de taux de change fixe a, couplée à l'abondance quasi incon-

(1269) V. par exemple sur les dernières années; B.R.I., *67th Annual Report*, 1997, p. 200; *68th Annual Report*, 1998, p. 200; *69e Rapport annuel*, 1999, p. 194; *70e Rapport Annuel*, 2000, p. 202; *71e Rapport Annuel*, 2001, p. 202; *72e Rapport Annuel*, 2002, p. 206; *73e Rapport Annuel*, 2003, p. 222; *74e Rapport Annuel*, 2004, p. 188; *75e Rapport Annuel*, 2005, p. 190; *76e Rapport Annuel*, 2006, p. 196; *77e Rapport Annuel*, 2007, p. 200; *78e Rapport Annuel*, 2008, p. 202; *79e Rapport Annuel*, 2009, p. 159; *80e Rapport Annuel*, 2010, p. 159. Un auteur relevait en 1989 que cette cooptation s'étendait «*traditionnellement* aux gouverneurs des banques centrales des Pays-Bas, de Suède et de Suisse»; BERMEJO, «La Banque des Règlements Internationaux...», *op. cit.*, pp. 101-102. (Nous soulignons). Les États-Unis n'ont pas toujours été membre de droit du Conseil d'administration de la Banque. V. aussi, GIOVANOLI, «The role of the Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 843; lequel souligne le rôle central du G10 dans le fonctionnement de la B.R.I., ce qui la distingue du F.M.I. et ne fait pas d'elle une «*a global or quasi-global institution*». Au-delà du rôle toujours central du G10 au sein de la Banque, cette perspective selon laquelle la B.R.I. n'implique qu'un nombre limité de banques centrales est sans doute à relativiser suite à l'ouverture récente de son capital et celle, plus timide, de son conseil d'administration; v. *infra*, note 1369.

(1270) L'étude de Gianni Toniolio retrace ces réunions informelles des gouverneurs des banques centrales qui se tenaient mensuellement et précédant la réunion du Conseil d'administration. Il souligne notamment :

«*[a]s at previous times in the B.I.S.'s history, the focal point of the club was the monthly meeting weekend, which centred around the two key events in which the governors themselves participated : the Sunday afternoon informal governors' meeting (from 1964 this became the G10 governors' meeting) and the Sunday evening governors' dinner. These governors' meetings were the most secret of all, almost impenetrable even by historical investigation, as minutes were never officially taken and participants did not easily unbutton about the subject matters they discussed; in retrospect, most praised the informal chats at the club for being extremely fruitful. The Monday morning official meeting of the Board of Directors, on the other hand, was a purely formaI affair, which often took no more than twenty minutes*»; TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 363.

trolée des euromonnaies, créé un climat d'instabilité financière que la crise pétrolière de 1973 n'a fait qu'accentuer (1271). C'est dans ce contexte que plusieurs institutions financières, dont la *Bankhaus I.D. Herstatt* de Cologne, la *Franklin National Bank* de New York et la *British-Israel Bank* de Londres, certaines d'entre elles exerçant une gestion excessivement imprudente, firent faillite en 1974 et laissa planer un risque d'ordre systémique sur l'ensemble du secteur bancaire. Ces scandales, sans en évoquer les détails largement étudiés par ailleurs (1272), ont mis en relief l'anachronisme d'un contrôle et d'une surveillance bancaire exercés au seul niveau national. Dans ces circonstances mouvementées, les débats lors de la réunion mensuelle du G10 de juillet 1974 ont été dominés par la crise du secteur bancaire. Les discussions de cette réunion portaient essentiellement sur l'opportunité de la mise en place d'un mécanisme de prêteur en dernier ressort, les États-Unis et le Royaume-Uni y étant favorables à l'inverse des allemands qui ne souhaitaient pas encourager l'aléa moral des institutions financières (1273).

388. La création du Comité de Bâle a résulté d'une initiative britannique entreprise quelques semaines plus tard. A l'automne 1974, le gouverneur de la *Bank of England*, Lord Richardson, et le responsable de la surveillance et du contrôle des banques au sein de la même institution, George Blunden (qui deviendra le premier président du Comité), évoquèrent la nécessité d'améliorer la coopération entre autorités nationales afin de disposer d'informations pertinentes sur les établissements bancaires sur une base consolidée (1274). Cette idée a été proposée en décembre 1974 par Lord Richardson lors de la réunion mensuelle des gouverneurs des banques centrales du G10, qui approuvèrent et donnèrent naissance au «Comité des Règles et Pratiques de Contrôle des Opérations Bancaires» (1275) pour lequel la B.R.I. a proposé d'offrir un cadre institutionnel en hébergeant son secrétariat (1276).

(1271) E.B. KAPSTEIN, *Architects of stability? International cooperation among financial supervisors*, BIS Working Papers, n° 199, 2006, p. 5.

(1272) J.E. SPERO, *The failure of the Franklin National Bank : Challenge to the international banking system*, New York, Columbia University Press, 1980, xiii + 235 p.; R. DALE, *The regulation of international banking*, Cambridge, Woodhead-Faulkner, 1984, 208 p. V. aussi KAPSTEIN, *Governing the global economy..., op. cit.*, pp. 37-43; WOOD, *Governing global banking..., op. cit.*, pp. 39-45.

(1273) SPERO, *The failure of the Franklin National Bank... op. cit.*, p. 134; KAPSTEIN, *Governing the global economy..., op. cit.*, pp. 42-43.

(1274) KAPSTEIN, *Governing the global economy..., op. cit.*, p. 44.

(1275) *Ibid.*

(1276) B.R.I., *45e Rapport annuel*, 1975, p. 174.

389. Si, dans les premières années de son activité, le Comité de Bâle s'est vu fixer par le G10 «les grandes orientations que devront suivre [ses] travaux» (1277), il détermine à présent son ordre du jour et conduit ses travaux «avec une large autonomie» (1278). Le contrôle exercé par les gouverneurs des banques centrales du G10 reste résiduel et semble d'ailleurs sur le déclin. Le G10 a pu décider de la composition des États membres (l'Espagne l'a par exemple rejoint en 2001) et donner son approbation aux standards ou projets de standards les plus importants du Comité (1279). Comme l'indiquait un ancien membre de son secrétariat, «*the endorsement of the G10 Governors is sought for the major initiatives*» (1280). Le Comité est également censer rapporter chaque année de ses activités au G10 qui lui donne une forme de quitus pour sa gestion (1281). La crise de l'automne 2008 a constitué un tournant décisif sur ce plan et a marqué un effacement de l'influence du G10 au profit de celle du G20, comme en témoigne notamment la décision d'élargissement de la composition du Comité de Bâle prise en 2009 afin que celle-ci reflète celle du G20 (1282).

*
* *

(1277) ASCENSIO, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 269.

(1278) B.R.I., *75e Rapport annuel*, 2005, p. 161. La «large autonomie» est entendue ici aussi bien vis-à-vis des gouverneurs des banques centrales du G10 que des organes de la B.R.I.

(1279) V. par ex. les travaux préparatoires sur l'accord de Bâle I où le Comité souligne que «[l]es propositions du Comité qui sont décrites dans le présent document ont été soumises aux gouverneurs, lesquels les ont acceptées et entérinées comme base de consultations plus larges»; C.B.C.B., *Propositions en vue de la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Document aux fins de consultation*, décembre 1987, p. 2, n° 2. V. aussi l'accord de Bâle I, soulignant que «[c]e dispositif et cette norme ont reçu l'approbation des gouverneurs des banques centrales des pays du Groupe des Dix»; C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, p. 1, n° 1. Pour plus de détails sur la procédure d'adoption des standards au sein du C.B.C.B. et de l'approbation par les gouverneurs des banques centrales des pays du G10 de certains instruments, v. *infra* n°s 716 et s.

(1280) C. FREELAND, «The work of the Basle Committee», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R.C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 2, 1994, *op. cit.*, p. 232.

(1281) Information obtenue auprès d'un représentant d'une autorité de régulation nationale.

(1282) Sur cet aspect, v. *infra* n° 413. Aussi, depuis la transformation opérée en 2009 du Forum de Stabilité Financière (F.S.F.) en Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.) et dont l'objectif est, entre autres, de coordonner l'activité des principales institutions financières internationales, le Comité de Bâle informe le C.S.F. dont il est membre de ses travaux tout en conservant son indépendance à l'égard de celui-ci. La Charte du C.S.F. dispose en effet que «*the standard setting bodies* [dont le Comité de Bâle] *will report to the F.S.B. on their work without prejudice to their existing reporting arrangements or their independence*»; C.S.F., Financial Stability Board Charter, art. 4(2). V. GIOVANOLI, «The reform of the international financial architecture after the global crisis», *op. cit.*, p. 116.

390. Au-delà de ces dernières évolutions, le Comité de Bâle reste cependant une entité créée par et historiquement rattachée au G10, ce dernier lui ayant laissant une large autonomie dans la réalisation de ses activités. Compte tenu de la consanguinité de la direction politique de la Banque et de celle du G10 B.R.I., celui-ci permettant l'installation du Comité au sein de la Banque, il n'est pas excessif d'en déduire que le Comité de Bâle, est non seulement le «rejeton du G10» (1283), mais aussi une entité créée sous les auspices de la B.R.I. (1284).

SECTION 2. – Le Comité de Bâle, agence autonome de la B.R.I.

391. Au-delà de ce lien ponctuel concernant le seul moment de sa création, il est possible mettre en perspective des liens institutionnels permanents entre la Banque et le Comité, où ce dernier apparaît même constituer une agence autonome de la B.R.I. Le terme «agence» apparaît ici approprié pour caractériser la relation entre la Banque et le Comité. Il désigne en effet selon le Dictionnaire Salmon «un organe subsidiaire autonome créée par une organisation intergouvernementale» et «par le biais duquel se réalise la coopération internationale dans des domaines [...] techniques» (1285). Le recours aux terme «agence» ou «organe» ne doit toutefois aucunement suggérer l'existence d'un rapport de subordination du Comité de Bâle à la B.R.I. En effet, le Comité revêt une autre facette, celle d'une entité conduisant ses travaux avec une large autonomie et soumise à un influence politique très ponctuelle, n'étant d'ailleurs pas exercée par la B.R.I. Caractériser le Comité comme une agence autonome de la Banque suppose donc

(1283) J.-M. SOREL, «L'évolution des institutions financières internationales : Entre redéploiement et fragilité, une restructuration systémique en chantier», *A.F.D.I.*, 2006, p. 498.

(1284) S'il y a identité politique du Conseil d'administration de la Banque et du G10 dépendant de la B.R.I., ce n'est pas le cas pour le Comité de Bâle qui est composé de représentants des autorités de contrôle du secteur bancaire. Toutefois, des liens directs, plus ponctuels, ont existé entre ces deux entités. Ainsi deux des présidents du Comité de Bâle ont déjà siégé au sein du Conseil d'administration de la Banque, et parmi lesquels William J. McDonough de la F.R.B.N.Y. (Président du Comité de Bâle de 1998 à 2003 et membre du Conseil d'administration de la B.R.I. de 1996 à 2002) et Nout Wellink de la *Nederlandsche Bank* (Président du Comité de Bâle depuis 2006 et membre du Conseil d'administration de la B.R.I. de 1998 à 2001). Les membres du Conseil d'administration et les changements qui y ont été opérés sont indiqués dans les rapports annuels de la Banque.

(1285) V° «Agence», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 48.

de mettre en relief cette double perspective : celle externe, de son rattachement institutionnel à la B.R.I. (**I.**) et, celle interne, d'entité permanente et autonome de nature interétatique (**II.**).

I. – Le rattachement institutionnel du Comité de Bâle à la B.R.I.

392. Le Comité de Bâle fait partie de ces dix groupes ou institutions se réunissant à la B.R.I. ou constitués sous les auspices de la B.R.I. (1286). Toutes hébergées par la Banque, ces entités ne sont pas placées dans même situation à son égard et ne peuvent être considérées de ce seul fait comme des organes, fussent-ils informels, de celle-ci. Au-delà de l'initiative de la création du Comité qu'il est possible d'attribuer à la B.R.I., mais ne permettant pas d'établir une connexion permanente entre les deux entités, concevoir le Comité de Bâle comme organe subsidiaire de la Banque suppose donc de déterminer un potentiel rattachement tant d'un point de vue fonctionnel (**A.**) que structurel (**B.**).

A. – *Le rattachement fonctionnel du Comité de Bâle à la B.R.I.*

393. Opérer ce rattachement fonctionnel suppose de démontrer que l'activité du Comité de Bâle entre dans le cadre des missions dont a été investie la B.R.I. et notamment de celle stipulée dans ses statuts «de favoriser la coopération des banques centrales» (1287).

(1286) Parmi lesquelles le G10, le Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.) qui a succédé en 2009 au Forum de Stabilité Financière (F.S.F.), l'Association des Contrôleurs d'Assurance (A.I.C.A.), l'Association Internationale de Protection des Dépôts (A.I.P.D.), l'Institut pour la Stabilité Financière (I.S.F.), le Comité sur le Système Financier Mondial (C.S.F.M.), le Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement (C.S.P.R.), le Comité des Marchés (C.M.) ou le Groupe de Dissuasion de la Contrefaçon (G.D.C.). Un résumé de l'activité de ces institutions est effectué dans chaque rapport annuel de la Banque. V. par ex. sur les dernières années, B.R.I., *80e Rapport Annuel*, 2010, pp. 119-136; *79e Rapport Annuel*, 2009, pp. 172-185; *78e Rapport Annuel*, 2008, pp. 173-184; *77e Rapport annuel*, 2007, *76e Rapport annuel*, 2006, pp. 176-186; *75e Rapport annuel*, 2005, pp. 171-180; *74e Rapport annuel*, 2004, pp. 167-176.

(1287) *Statuts B.R.I.*, art. 3. La démarche qui anime ces développements présente, d'un point de vue strictement argumentatif, une certaine similarité avec la «théorie des pouvoirs implicites» des organisations internationales. Il semble toutefois excessif de les aborder dans cette perspective car le Comité n'est pas juridiquement doté, pas plus d'ailleurs que la B.R.I., de «pouvoirs normatifs»; Burdeau, «L'exercice des compétences monétaires par les États», *op. cit.*, p. 351. L'expression de «pouvoir implicite» est notamment utilisée pour désigner le «[p]ouvoir ou droit revendiqué [...] une organisation internationale créée par un traité, qui, n'étant pas expressément énoncés dans le traité, y sont sous-entendus parce qu'ils s'avèrent nécessaires à la réalisation des buts ou à l'exercice des fonctions expressément prévus» (v° «Pouvoir implicite», in Salmon, *Dic-*

La coopération envisagée à l'époque de la fondation de la Banque avait notamment «pour objet le maintien de la stabilité des monnaies» et visait également «à permettre une meilleure organisation du crédit sur les différents marchés et à faciliter les mouvements internationaux de capitaux» (1288). Ces domaines apparaissent éloignés de l'activité du Comité de Bâle qui s'intéresse à la régulation du secteur bancaire (1289). Aussi, la coopération exercée au sein du Comité de Bâle implique *ratione personae* tant des banques centrales que d'autres types d'autorités publiques nationales investies d'une mission de régulation du secteur bancaire, lesquelles ne sont pas concernées par la coopération prévues au titre de l'article 3. Au premier degré donc, l'activité du Comité de Bâle ne saurait être couverte Statuts de la B.R.I.

394. Toutefois, la distinction que semble appeler l'interprétation de cette disposition ne s'avère pas adéquate. En premier lieu, aucun objectif n'est assigné à la coopération dans cet article, laissant ainsi supposer que les fondateurs de la B.R.I. ont souhaité lui laisser une large marge d'interprétation à cet égard. En second lieu, les Statuts de la Banque soulignent qu'il faut entrendre par «banque centrale», dont il n'existe pas de définition univoque (1290), «la banque ou le système de banques chargé dans un pays de la mission de régler le

tionnaire de droit international public, *op. cit.*, p. 859. D'une façon générale, v. H.G. SCHERMERS, N. BLOKKER, *International institutional law. Unity within diversity*, Boston/Leiden, Matinus Nijhoff, 4th ed., 2003, pp. 175-183, §§232-236; DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 603-605, n° 390). Les expressions de «pouvoir implicite» et de «compétence implicite» sont évoquées de façon indistincte. La C.I.J. a par exemple souligné que «les exigences de la vie internationale peuvent mettre en lumière la nécessité pour les organisations de disposer, aux fins d'atteindre leurs buts, de compétences subsidiaires non expressément prévues dans les textes fondamentaux qui gouvernent leur activité. Il est généralement admis que les organisations internationales peuvent exercer de tels pouvoirs dits "implicites"»; C.I.J., *Licéité de l'utilisation des armes nucléaires par un État dans un conflit armé,* avis consultatif du 8 juillet 1996, *Rec. C.I.J.*, 1996, p. 79, §25.

(1288) B.R.I., *1er Rapport Annuel*, 1931, p. 6.

(1289) Souligner à ce titre que les activités de la Banque ont évolué au cours de son histoire relèverait presque de l'euphémisme. Un auteur note d'ailleurs, non sans ironie, qu'en passant de la question des réparations allemandes à l'initiation et au soutien de l'activité du Comité de Bâle, la B.R.I. a mû «*from banking reparations to repairing commercial banks*»; SEABROOKE, «The Bank for International Settlements», *op. cit.*, p. 143.

(1290) PROCTOR, *Mann on the legal aspect of money*, *op. cit.*, p. 540, n° 21.02. V. aussi sur ce point l'étude de N. OLSZAK, *Histoire des banques centrales*, Paris, P.U.F., coll. «Que sais-je?», t. 3385, 1998, 127 p. Le Dictionnaire Salmon indique l'émission de la monnaie et la gestion des réserves officielles de change font partie des fonctions généralement dévolues aux banques centrales; v° «Banque centrale», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 859. Pour un exposé plus exhaustif, v. PROCTOR, *Mann on the legal aspect of money*, *op. cit.*, p. 540, n° 21.03.

volume de la circulation monétaire et du crédit dans ce pays» (1291). Une lecture combinée de ces deux aspects permet d'affirmer que l'article 3 des Statuts de la Banque autorise cette dernière à promouvoir la coopération des banques centrales dans la réalisation de leur mission au sens des Statuts, laquelle inclut assurément le domaine de la stabilité monétaire. Ainsi renversée, l'opération de rattachement fonctionnel peut dès lors être appréhendée dans une perspective plus favorable dans la mesure où les Statuts de la banque devraient permettre d'encourager les initiatives susceptibles de promouvoir l'objectif de stabilité monétaire poursuivi à travers la coopération des banques centrales.

395. La coopération développée afin de maintenir la stabilité monétaire a été au cœur des missions de la B.R.I. S'il a été d'abord question dans l'entre-deux-guerres de maintenir la stabilité du système de l'étalon-or (1292), puis dans l'après-guerre celui de l'étalon-dollar-or (1293), la décomposition progressive puis la chute du système de parité des taux de change ont rendu inenvisageable le maintien d'une stabilité monétaire indistinctement d'une régulation plus large de l'espace financier. La disparition du système de Bretton-Woods n'a pas effacé les raisons d'exister de la coopération monétaire internationale, notamment celle réalisée au sein du G10, mais a déplacé son centre de gravité, jusqu'alors axé sur la seule stabilité monétaire, vers le maintien de la stabilité financière (1294). Cette interprétation des statuts de la B.R.I. est également suivie par deux auteurs relevant :

> «[a]rticle 3 of the B.I.S. Statutes states that the Bank is "to promote the cooperation of central banks and to provide additional facilities for international financial cooperation...". The terms of reference for cooperation have changed over the history of the institution. In the early years, cooperation meant to sustain and "lubricate" the mechanisms of the gold standard, and after WorldWar II the gold–dollar exchange standard. With the collapse of

(1291) *Statuts B.R.I.,* art. 56(a).

(1292) Toniolo, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 3 et s.; J.-M. Sorel, «Les antécédents historiques», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre De La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 146 et s.

(1293) Toniolo, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 260 et s.; J.-M. Sorel, «L'évolution des systèmes de change», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre De La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 175 et s.

(1294) Borio, Toniolo, *One hundred and thirty years of central bank cooperation : A B.I.S. perspective*, *op. cit.*, p. 16 (relevant que «*[t]he objectives of cooperation shifted away from monetary stability towards financial stability*»). V. aussi Toniolo, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 437 et s; Wood, *Governing global banking..., op. cit.*, p. 44. V. aussi notre introduction, *supra* n°s 7 et s.

the BrettonWoods system, the Bank progressively shifted focus from international monetary cooperation to international financial regulation and supervision» (1295).

396. Satisfaire aux objectifs de cette coopération a alors nécessité au sein du G10 à la fois un approfondissement dans la coopération des banques centrales et un élargissement de celle-ci au-delà de ce cercle afin d'y impliquer des autorités de régulation du secteur bancaire. L'approfondissement s'est manifesté dès le début des années 1960 dans le domaine de la régulation des euromonnaies avec la participation d'officiels des banques centrales autres que les seuls gouverneurs aux réunions de ce groupe. Il s'est concrétisé en 1971 par la création par le G10, sous l'égide de la B.R.I., d'un comité d'experts des banques centrales chargé d'améliorer la surveillance des marchés d'euromonnaies, portant alors le nom de *Standing Committee on the Euro-Currency Market* (1296). La question de la régulation du secteur bancaire commenca à être d'actualité dans les travaux du G10 à partir de 1965 lorsque celui-ci a envisagé la création d'un office international de contrôle des risques des banques (1297), puis à la fin des années 1960 compte tenu des risques d'ordre systémique que faisaient peser l'abondance des euromonnaies sur les établissements financiers (1298).

397. C'est finalement à la suite des scandales financiers de l'année 1974 qu'une réflexion sur l'encadrement prudentiel des établissements bancaires est apparue nécessaire au G10 afin de préserver la stabilité financière. Ces travaux ont alors nécessité un élargissement de la coopération au-delà du cercle restreint des seules banques centrales afin d'y impliquer les autorités de contrôle et de surveillance existantes au sein des ordres juridiques nationaux (1299). C'est ainsi que le soutien apporté à la création et à l'activité de ce groupe d'experts entrait parfaitement dans le cadre

(1295) FRATIANNI, PATTISON, «The Bank for International Settlements...», *op. cit.*, p. 203.

(1296) TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 465. Ce comité existe toujours au sein de la B.R.I. et porte désormais le nom de *Committee on the Global Financial System*.

(1297) Ce projet, qui aurait obligé les banques à établir un *reporting* de leurs opérations internationales, est vite apparu irréalisable compte tenu des obstacles administratifs des réglementations internes; TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 469.

(1298) TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 469-471.

(1299) KAPSTEIN, *Governing the global economy..., op. cit.*, p. 44. Pour certains systèmes nationaux d'encadrement du secteur bancaire, cet «élargissement» apparait relever davantage de la cosmétique institutionnelle tant les rapports entre banques centrales et autorités de contrôle bancaires sont parfois très étroits, et en premier lieu en France.

des missions qui ont été attribuées à la B.R.I., l'objectif de coopération des banques centrales ne pouvant se réaliser d'une manière effective qu'avec l'appui des autres autorités nationales impliquées dans le secteur bancaire. Ce n'est donc pas un hasard si, depuis la création du Comité de Bâle, la B.R.I. a présenté les travaux de celui-ci dans son rapport annuel comme faisant partie de ses activités au titre du développement de la coopération entre banques centrales (1300). Ce rattachement fonctionnel des activités du Comité à la mission de la B.R.I. peut d'ailleurs être étendu à d'autres instances qui sont hébergées par celle-ci, telles que le Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.). La Banque, qui présente désormais dans ses rapports annuels sous l'appellation «Processus de Bâle» (1301) son activité de promotion de la coopération, a d'ailleurs récemment relevé que «[l]a coopération entre les comités et les régulateurs internationaux accueillis à la B.R.I., à Bâle, constitue l'un des aspects majeurs de la contribution apportée par la B.R.I. à la promotion de la stabilité financière et monétaire internationale» (1302).

398. Etablir ce rattachement fonctionnel ne suffit pas à établir un lien institutionnel entre Comité et la B.R.I. car une telle opération pourrait être éventuellement réalisée avec le F.M.I. (1303). La

(1300) B.R.I., 45e *Rapport annuel*, 1975, p. 174; 46e *Rapport annuel*, 1976, p. 135; 47e *Rapport annuel*, 1977, p. 159; 48e *Rapport annuel*, 1978, p. 156; 49e *Rapport annuel*, 1979, p. 179; 50e *Rapport annuel*, 1980, p. 171; 51e *Rapport annuel*, 1981, p. 162; 52e *Rapport annuel*, 1982, p. 190, 53e *Rapport annuel*, 1983, p.189; 54e *Rapport annuel*, 1984, p.178; 55e *Rapport annuel*, 1985, p. 189-190; 56e *Rapport annuel*, 1986, pp. 191-192; 57e *Rapport annuel*, 1987, p. 206; 58e *Rapport annuel*, 1988, pp. 223-224; 59e *Rapport annuel*, 1989, pp. 223-224; 60e *Rapport annuel*, 1990, pp. 234-235; 61e *Rapport annuel*, 1991, pp. 222-223; 62e *Rapport annuel*, 1992, pp. 241-242; 63e *Rapport annuel*, 1993, p. 220; 64e *Rapport annuel*, 1994, p. 209; 66e *Rapport annuel*, 1996, pp. 187-187; *67th Annual Report*, 1997, pp. 171-174; *68th Annual Report*, 1998, pp. 172-173; *69e Rapport annuel*, 1999, pp. 163-164; *70e Rapport Annuel*, 2000, pp. 170-171; *71e Rapport Annuel*, 2001, pp. 169-171; *72e Rapport Annuel*, 2002, pp. 169-171; *73e Rapport Annuel*, 2003, pp. 174-174; *74e Rapport Annuel*, 2004, pp. 167-169; *75e Rapport Annuel*, 2005, pp. 172-173; *76e Rapport Annuel*, 2006, pp. 177-179; *77e Rapport Annuel*, 2007, pp. 175-177; *78e Rapport Annuel*, 2008, pp. 173-176; *79e Rapport Annuel*, 2009, pp. 172-177; *80e Rapport annuel*, 2010, pp. 123-128.

(1301) B.R.I., *79e Rapport Annuel*, 2009, p. 171; *80e Rapport annuel*, 2010, p. 118.

(1302) B.R.I., *79e Rapport Annuel*, 2009, p. 171.

(1303) Les Statuts du F.M.I. stipulent que l'un des objectifs du Fonds est de «[p]romouvoir la coopération monétaire internationale au moyen d'une institution permanente fournissant un mécanisme de consultation et de collaboration en ce qui concerne les problèmes monétaires internationaux» (art. 1(i)). Comme le relevait justement un auteur, et compte tenu de la représentation des États par les banques centrales au sein de cette institution «pour les consultations et la collaboration au sujet des problèmes monétaires internationaux, le Fonds constitue – sur une bien plus large échelle que la B.R.I. – une réunion vouée à la coopération entre banques centrales»; AUFRICHT, *La législation des banques centrales..., op. cit.*, p. 15. Les objectifs de la coopération étant les mêmes, il ne serait également pas excessif d'opérer le même rattachement fonctionnel.

recherche d'un potentiel rattachement structurel permet de compléter cette perspective. C'est d'ailleurs parce qu'il existe un tel rattachement fonctionnel que la B.R.I. peut se permettre de promouvoir son activité. Toutefois, la mise en perspective de ce lien fonctionnel permet déjà de répondre à plusieurs critiques qui ont été formulées à l'encontre du Comité et notamment à propos de son manque de légitimité. En effet, ce rattachement, qui ne peut se déduire du fonctionnement interne du Comité qui reste autonome (1304), offre une base juridique suffisante à son existence; son activité se rattachant à celle de la Banque, celle-ci aurait pu formellement constituer en son sein une telle entité.

B. – *Le rattachement structurel du Comité de Bâle à la B.R.I.*

399. Certains aspects de l'activité du Comité de Bâle sont substantiellement limités par le caractère informel de son fonctionnement. Le soutien multiforme fourni par la B.R.I. au Comité permet justement de dépasser cette insuffisance et de mettre en perspective, à travers un faisceau d'indices, un rattachement structurel puissant entre ces deux entités. Celui-ci se manifeste notamment par la substitution du Comité de Bâle à la B.R.I. lorsque qu'il doit exercer certaines capacités dont il est dépourvu (**1.**), par le financement des activités du Comité par la Banque (**2.**) et par le bénéfice au profit du Comité du régime juridique de la B.R.I. (**3.**).

1. *La substitution du Comité de Bâle à la B.R.I.*

400. N'ayant pas de personnalité juridique, le Comité ne peut concourir à la réalisation d'actes juridiques et reste donc sur ce plan dépourvu de capacité juridique propre. Cette constatation n'empêche pas pour autant le Comité d'agir, notamment sur la scène internationale, car il trouve dans la B.R.I. une personnalité juridique de substitution.

401. Cet appui de la B.R.I. s'est notamment manifesté lors de l'institution en 2005 du *Public Interest Oversight Board* (P.I.O.B.), organisme de coopération ayant pour mandat de superviser les

(1304) Sur le fonctionnement interne du Comité de Bâle et plus spécifiquement sa procédure d'élaboration des standards, v. *infra* n°s 716 et s.

normes d'audit présentant un intérêt général produites par l'*International Federation of Accountants* (I.F.A.C.), association professionnelle privée (1305). L'asymétrie entre la façon dont cet organisme expose les entités ayant concouru à sa formation et celles ayant juridiquement accompli ces formalités est particulièrement révélatrice du rattachement du Comité de Bâle à la B.R.I. Le P.I.O.B. se présente au sein de ses rapports annuels comme :

> «a global body jointly created and sponsored by the International Organization of Securities Commissions (I.O.S.C.O.), the Basel Committee on Banking Supervision (B.C.B.S.), the International Association of Insurance Supervisors (I.A.I.S.), The World Bank, the European Commission, and with the collaboration of the International Federation of Accountants (I.F.A.C.)» (1306).

402. Son organe principal comprend notamment un membre du Comité de Bâle (1307), mais aucun de la B.R.I. Toutefois, les actes officiels de création du P.I.O.B., sous la forme d'une fondation de droit espagnol dont le siège est établi à Madrid, offrent une perspective différente. Ceux-ci précisent en effet que le P.I.O.B. a été constitué par le secrétaire général de l'O.I.C.V., des représentants officiels de l'A.I.C.A. et de la B.R.I. Ces trois institutions ont concouru à sa dotation initiale (1308), mais aucune référence au Comité de Bâle n'a été formulée.

(1305) Le mandat donné au P.I.O.B. précise que «*[t]he objective of the P.I.O.B. is to increase the confidence of investors and others that the public interest activities of I.F.A.C. (including the setting of standards by I.F.A.C. boards and committees) are properly responsive to the public interest*»; P.I.O.B., *First public report of the P.I.O.B.*, mai 2006, p. 3.

(1306) P.I.O.B., *Second public report of the P.I.O.B.*, mai 2007, p. 2. V. aussi, P.I.O.B., *First public report*, mai 2006, p. 2. Précision toutefois apportée par le rapport annuel qui disparaitra des suivants, «*[t]hree of the international regulatory organizations that launched the P.I.O.B. – I.O.S.C.O., I.A.I.S., and the B.C.B.S. with the assistance of the Bank for International Settlements – acted as the formal founders of the "Fundación" and contributed equally to its initial capitalization*»; P.I.O.B., *First public report of the P.I.O.B.*, mai 2006, p. 5.

(1307) P.I.O.B., *First public report of the P.I.O.B.*, mai 2006, p. 3; P.I.O.B., *Second public report*, mai 2007, p. 23.

(1308) Ces actes officiels repris par le journal officiel espagnol précisent :

«*Segundo. – La Fundación fue constituida mediante escritura pública, [...], por don Philippe Richard, en representación, como Secretario General, de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (I.O.S.C.O.), doña Donna-María Bovolaneas, en representación, como apoderada de Internacional, Association of Insurance Supervisors (I.A.I.S.), don Guillermo Canalejo Lasarte, en representación, como apoderado, de Bank for International Settlements (B.I.S.). Tercero. – La dotación inicial de la Fundación es de treinta mil euros [...]*» (v. Orden TAS/888/2006, de 8 de febrero, por la que se registra la Fundación Consejo Internacional de Supervisión Pública de Estándares de Auditoría, Ética Profesional y Materias Relacionadas, como fundación con fines de interés general y se procede a su inscripción en el Registro de Fundaciones Asistenciales, *B.O.E.*, 29 mars 2006, n° 75, p. 12258, n° 5658).

403. Au-delà du régime juridique dont bénéficie le P.I.O.B. qui n'est pas sans soulever de nombreuses questions (1309), cette opération illustre les problèmes résultant de l'absence de personnalité juridique du Comité, mais démontre également que la B.R.I., en se substituant ainsi au Comité de Bâle, agit comme si celui-ci était un de ses organes, les organes des organisations internationales n'étant généralement pas pourvus d'une personnalité juridique distincte (1310).

2. *Le financement par la B.R.I. des activités du Comité de Bâle*

404. Le support financier de la B.R.I. aux activités du Comité de Bâle, qui va bien au-delà de l'hébergement gracieux de son secrétariat au sein de la banque, constitue un indicateur supplémentaire de rattachement. L'organe plénier du Comité et ses multiples sous-comités spécialisés sont composés des représentant des autorités de régulation nationales des États membres du Comité. Ces représentants sont employés et rémunérés par les autorités nationales, et sont ainsi dans une situation similaire à celle de tout membre d'une délégation participant à un organe intergouvernemental au sein d'une organisation internationale (1311). Le secrétariat du Comité, qui en est l'organe administratif permanent, est pour sa part composé de professionnels et du personnel administratif. Ce dernier est fourni directement par la B.R.I. et jouit pleinement du statut des fonctionnaires de celle-ci. Les professionnels, dont la nomination incombe au Comité, disposent pour leur part d'un double statut : celui de fonctionnaire de la Banque rémunéré par elle à ce titre et celui de collaborateur en détachement provisoire de leur autorité nationale d'origine (1312).

(1309) Ce régime juridique, qui se rapproche dans la forme et dans le fond de celui dont bénéficie l'O.I.C.V. (v. *infra* n°s 492 et s.), est établi par une loi espagnole lui fixant un régime fiscal de faveur. V. Ley 4/2006, do 29 de marzo, de adaptación do réxime das entidades navieiras *[...]*. Disposición adicional segunda. Réxime do Consello Internacional de Supervisión Pública en estándares de auditoría, ética profesional e materias relacionadas, *B.O.E.*, 1er avril 2006, suppl. n° 4, p. 716, n° 5692.

(1310) A l'exception de quelques cas spécifiques au sein de l'Union européenne, la Banque Européenne d'Investissement, la B.C.E. et Euratom disposant par exemple d'une personnalité juridique distincte; Schermers, Blokker, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 1011-1012, §1591.

(1311) Schermers, Blokker, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 188-191,§§243-249.

(1312) Freeland, «The work of the Basle Committee», *op. cit.*, p. 232. Certains de ces professionnels en détachement perçoivent, en sus de la rémunération que leur verse la B.R.I., une indemnité supplémentaire de la part de leur administration d'origine. Ces informations nous ont

405. L'activité du secrétariat du Comité de Bâle est ainsi prise en charge financièrement par la B.R.I. et bénéficie également des facilités logistiques de la Banque, par exemple en matière de comptabilité ou de communication (1313). La substitution du Comité à la B.R.I. lors de la création du P.I.O.B. a également illustré la dépendance financière de celui-ci vis-à-vis de la Banque, celle-ci prenant en charge les frais de constitution de cette nouvelle institution. La B.R.I. assure donc financièrement le fonctionnement des activités administratives et opérationnelles du Comité de Bâle, qui ne dispose d'aucune autonomie financière (1314), de la même façon qu'une organisation internationale assume la charge financière de l'activité de ses organes (1315). Une conclusion identique pourrait être formulée pour d'autres instances de coopération hébergées par la B.R.I., à l'instar du Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.) ou du Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement (C.S.P.R.) qui ne disposent pas de personnalité juridique propre. Cet aspect permet d'ailleurs d'opérer une distinction entre le Comité de Bâle et l'A.I.C.A. qui, en dépit d'un hébergement et d'autres avantages financiers ou en nature offerts par la B.R.I., dispose d'une personnalité juridique propre et d'une autonomie financière assurée notamment par les contributions de ses membres (1316).

été fournies par le représentant d'une autorité nationale siégeant au sein du Comité de Bâle. Pour des raisons confidentialité, il nous a été impossible de consulter les contrats de travail des membres professionnels du Secrétariat du Comité. La présence de professionnels en situation de détachement peut théoriquement affecter l'indépendance du secrétariat vis-à-vis des États membres; SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 367, §526. Cette situation s'est toutefois produite au sein de secrétariats de plusieurs organisations internationales (*ibid.*, pp. 364-365, §522). L'Assemblée générale des Nations Unies a d'ailleurs pris position sur ce point et a déclaré que le détachement de fonctionnaires nationaux n'entrait pas en conflit avec la Charte, v. A.G.N.U., A/RES/45/239 (A II); Rapport subséquent du Secrétaire général, UN Doc. A/C.5/46/9).

(1313) Par exemple, la communication du Comité de Bâle et la publication de ses travaux s'effectuent via le site internet de la B.R.I., à la différence de l'A.I.C.A. et du Forum de Stabilité Financière qui disposent de sites internet indépendants.

(1314) BRADLEY, «Private international law-making...», *op. cit.*, p. 143. L'auteur souligne à ce titre la différence entre l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. d'une part, pour lesquels des entités privées participent au financement, et le Comité de Bâle d'autre part, dont le financement via la B.R.I. est assuré uniquement par des entités publiques. Soulignons également que les rapports annuels de la B.R.I. et notamment les États financiers ne livrent aucune information sur le montant des dépenses affectées par la B.R.I. au Comité de Bâle.

(1315) SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 615-620, §956-964.

(1316) Sur la nature juridique de l'A.I.C.A, v. *infra* n°s 466 et s.

3. *Le bénéfice par le Comité de Bâle des privilèges et immunités de la B.R.I.*

406. Le Comité de Bâle bénéficie dans une large mesure du régime juridique applicable à la B.R.I., qui est notamment déterminé par l'accord de siège qui lie celle-ci à la Suisse.

407. Dans la mesure où la B.R.I. héberge le Comité de Bâle, celui-ci bénéficie *de facto* de l'inviolabilité de ses locaux (1317). Les travaux du Comité de Bâle, et notamment les procès verbaux de ses réunions, sont conservés au sein des archives de la B.R.I. qui en administre la communication (1318). Ces documents bénéficient dès lors de la protection due aux archives et aux documents de la Banque en vertu de l'accord de siège (1319).

408. Les membres professionnels et le personnel administratif du secrétariat ont le statut de fonctionnaire de la Banque et bénéficient à ce titre des privilèges et immunités qui leur sont accordés en vertu de l'accord de siège. Ils jouissent par conséquent, quel que soit leur nationalité, «de l'immunité de juridiction pour les actes accomplis dans l'exercice de leurs fonctions» et «de l'exemption de tous impôts fédéraux, cantonaux et communaux» sur les rémunérations perçues de la Banque» (1320), authentiques avantages dont bénéficie la plupart des fonctionnaires internationaux (1321). Aussi, en tant que fonctionnaires de la Banque, les litiges les opposant à celle-ci ne sont pas soumis aux juridictions suisses mais relèvent du Tribunal Administratif de la B.R.I. (1322).

(1317) *Accord de siège Suisse-B.R.I.*, art. 3(1).

(1318) Il en est de même pour les documents des autres groupes d'experts du G10 dont le secrétariat est hébergé par le Comité de Bâle; v. B.R.I., *B.I.S. archive guide*, 2007, p. 10. Dans la mesure où ces documents «*are held in custody by the B.I.S. Archive, and not owned by it*» (p. 9), leur communication est soumise à des règles différentes des autres archives de la B.R.I., «*to allow the archive and the G10 central banks time to review the records and decide if they will be released*» (p. 9). Cela est d'ailleurs une illustration supplémentaire de la certaine autonomie politique du G10 par rapport à la B.R.I.

(1319) «Les archives de la Banque et, en général, tous les documents, ainsi que les supports de données qui lui appartiennent ou se trouvent en sa possession, sont inviolables à tout moment et en quelque lieu qu'ils se trouvent»; *Accord de siège Suisse-B.R.I.*, art. 3(2).

(1320) V. *Accord de siège Suisse-B.R.I.*, art. 14 et 15.

(1321) Schermers, Blokker, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 369-378, §§529-537.

(1322) L'existence du T.A.B.R.I. est prévue par l'accord de siège conclu entre la Suisse et la Banque prévoyant que «[l]es litiges opposant, en matière de rapports de service, la Banque à ses fonctionnaires, anciens fonctionnaires ou à leurs ayants droit sont jugés par le Tribunal administratif de la Banque [...]» (*Accord de siège Suisse-B.R.I.*, art. 4(2)). Seules cinq affaires ont été jugées par ce tribunal depuis sa mise en place en 1987. Les Statuts du T.A.B.R.I., son Règlement de procédure et les jugements qu'il a rendus sont disponibles sur le site internet de la B.R.I. au lien suivant : <*www.bis.org/about/at_bis.htm*>.

409. Ainsi, le destin du Comité de Bâle reste profondément entrelacé à celui de la B.R.I., et ce, à de multiples points de vue (1323). L'existence cumulée de ces liens fonctionnels et structurels nous permet d'ailleurs d'opérer une démarcation au sein multiples comités qui sont hébergés par la B.R.I. Selon les termes employés par la B.R.I. dans ses rapports annuels, on peut distinguer, d'une part, les groupes d'experts créés par le G10, à l'instar du Comité de Bâle (1324), et qui «déterminent leur ordre du jour et conduisent leurs activités avec une large autonomie» (1325) et, d'autre part, des «organisations indépendantes, dont les secrétariats sont également accueillis par la Banque, [et qui] ne relèvent directement ni de la B.R.I. ni de sa clientèle de banques centrales» (1326) et dont la plupart sont dotés d'une large autonomie financière (1327). La B.R.I. souligne que les premiers opèrent dans le cadre de «la promotion de la stabilité financière» (1328), alors que les seconds sont des «[c]ontributions de la B.R.I. à la coopération financière internationale au sens large» (1329).

II. – Le Comité de Bâle, entité interétatique autonome

410. Le Comité de Bâle opère avec une large autonomie, tant vis-à-vis de la Banque que du G10 qui en est à l'origine. Encore faut-il déterminer, en tant qu'agence autonome, quelle est sa réalité institutionnelle propre. Le Comité de Bâle est souvent réduit à son comité plénier, regroupant les représentants des banques centrales et autres autorités de régulation nationales du secteur bancaire, et qui se réunit trois ou quatre fois par an (1330). Mais il comprend également un secrétariat permanent siégeant au sein de la B.R.I.

(1323) Autre élément, certainement davantage anecdotique, un ancien président de la B.R.I. a eu l'occasion de prendre publiquement défense des travaux du Comité de Bâle qui faisaient l'objet de vives critiques de la part du Chancellier allemand; v. *infra* n° 836.

(1324) Et auquel il est possible de rajouter le Comité sur le Système Financier Mondial (C.S.F.M.), le Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement (C.S.P.R.), le Comité des Marchés (C.M.) et le Groupe de Dissuasion de la Contrefaçon (G.D.C.).

(1325) B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, p. 167.

(1326) *Ibid.*, pp. 167-168.

(1327) Tels que l'Association des Contrôleurs d'Assurance (A.I.C.A.), l'Association Internationale de Protection des Dépôts (A.I.P.D.). Le Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.) est pour sa part financé par la B.R.I.

(1328) B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, p. 175.

(1329) *Ibid.*, p. 186.

(1330) C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, août 2009, p. 1.

(composé notamment de collaborateurs d'autorités nationales en détachement) et des organes subsidiaires créés par l'organe plénier qui les a investis d'un mandat. C'est à l'aune de cet ensemble institutionnel que l'analyse du fonctionnement interne du Comité est envisageable et met en relief, au-delà des apparences de l'organe plénier, une représentation interétatique originale (**A.**) et un mode de fonctionnement informel et de nature coutumière (**B.**).

A. – *Une représentation interétatique originale*

411. La composition de l'organe plénier du Comité de Bâle se réalise sur une base interétatique restreinte tout en prenant en compte les différences existantes entre les États en matière d'encadrement du secteur bancaire (**1.**). Le Comité ne laisse qu'une place subsidiaire mais néanmoins croissante aux États n'appartenant pas à ce cercle restreint (**2.**).

1. *Une composition à géométrie variable limitée à un socle G20*

412. Le Comité de Bâle s'est constitué à la suite d'une décision du Conseil des gouverneurs des banques centrales des pays du G10, ce dernier ayant longtemps décidé de l'évolution de sa composition. Celle-ci comprend deux aspects : les États membres du Comité et les autorités nationales assurant la représentation de chaque État au sein de l'organe plénier.

413. L'organe plénier a longtemps compris les représentants des autorités bancaires de douze États : le G10 originel (l'Allemagne, la Belgique, le Canada, la France, l'Italie, le Japon, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Suède et les États-Unis), ainsi que le Luxembourg, la Suisse. Jusqu'en 2009, seule l'Espagne a été invitée à rejoindre le Comité, ce qu'elle a fait en février 2001 (1331). Cette composition restreinte aux centres financiers les plus puissants, lui offrant l'allure d'un club privé très «élitiste» (1332), s'expliquait essentiellement par le souci du maintien d'une certaine homogénéité parmi ses membres (1333). La crise financière de 2008 a été l'événement à la suite duquel le centre de

(1331) C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, janvier 2007, p. 1. V. aussi, C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, mars 2001, p. 1

(1332) Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 101.

(1333) Sur cette composition restreinte du Comité, v. U.S. G.A.O., GAO/GDD-94-68, *op. cit.*, pp. 37-38; Emmenegger, «The Basle Committee on Banking Supervision...», *op. cit.*, p. 225; Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 30.

gravité de la composition du Comité de Bâle s'est déplacé d'une base G10 vers un socle G20, marquant d'ailleurs une perte d'influence sur le Comité de Bâle du premier au profit du second (1334). Dans sa déclaration consécutive au sommet de Washington en novembre 2008, le G20, visant implicitement le Comité de Bâle, évoquait des «organismes normatifs [qui] devraient revoir urgemment leur composition» (1335). Répondant à l'appel du G20 (1336), le Comité a dans un premier temps en mars 2009 accueilli sept nouveau États (Australie, Brésil, Chine, Corée du Sud, Inde, Mexique et Russie) (1337) avant d'en intégrer sept autres en juin 2009 (Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Argentine, Hong Kong (1338), Indonésie, Singapour et Turquie) (1339) portant désormais le nombre total des États représentés à vingt-sept. Le fait que douze des quatorze nouveaux membres du Comité appartiennent également au G20 et que tous les membres de celui-ci sont désormais présents au sein du Comité nous semble un indice particulièrement révélateur que ce dernier élargissement a été essentiellement réalisé afin d'arrimer la composition du Comité à celle du G20 (1340).

(1334) Il est également intéressant de constater que les gouverneurs du G10 se sont vus ôter la tutelle de nombreux autres comités d'experts de banques centrales qu'ils avaient pourtant créés (Comité sur le Système Financier Mondial, Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement, et Comité des Marchés). Le Conseil d'administration de la B.R.I. a en effet décidé de la confier à partir de 2010 à un groupe dénommé «Réunion sur l'Économie Mondiale» (plus connu sous son appellation anglaise de *Global Economy Meeting*) composé des gouverneurs des 30 banques centrales des principales économies avancées et émergentes. La B.R.I. note à ce propos que la responsabilité de ces comités «qui incombait aux gouverneurs des pays du G10 depuis des dizaines d'années, a été transférée à la Réunion sur l'Économie Mondiale [et que celle-ci] assigne désormais les priorités à ces comités et qui, [...] nomme les présidents des comités et approuve les modifications apportées à la composition et l'organisation de ces instances»; B.R.I., *80e Rapport Annuel*, 2010, p. 116.

(1335) G20, *Déclaration du sommet sur les marchés financiers et l'économie mondiale*, Washington, 15 novembre 2008, n° 9.

(1336) C'est ce que suggère le communiqué de presse du Comité indiquant, par la voix de son président, que cette élargissement de la composition est une réponse au «*call from G20 leaders for major standard-setting bodies to review their membership*»; C.B.C.B., *Expansion of membership announced by the Basel Committee*, Press release, 13 mars 2009.

(1337) C.B.C.B., *Expansion of membership announced by the Basel Committee*, Press release, 13 mars 2009.

(1338) Qui n'est pas un État au sens du droit international mais qui dispose d'un système juridique propre en vertu de la *Loi fondamentale de la région administrative spéciale de Hong Kong* adoptée par la Chine dans la perspective de la rétrocession de ce territoire et entrée en vigueur en 1997 (v. *The Basic Law of the Hong Kong Special Administrative Region of the People's Republic of China*, <*www.basiclaw.gov.hk*>). Les compétences économique, monétaire et financière de Hong Kong sont notamment protégées par le Chapitre V de ce texte.

(1339) C.B.C.B., *Basel Committee broadens its membership*, Press release, 10 juin 2009.

(1340) Le rapport annuel de la B.R.I. souligne à cet égard que le Comité a «décidé d'élargir le nombre de juridictions membres et, partant, la composition du Comité, en invitant des représentants de Hong Kong [...] et de Singapour ainsi que des pays du G20 qui n'étaient pas encore représentés»; B.R.I., *80e Rapport Annuel*, 2010, p. 128. V. aussi, ZARING, «International institutional performance in crisis», *op. cit.*, p. 486.

414. Si la création du Comité de Bâle résulte d'une décision de représentants de banques centrales, la composition de son organe plénier ne se limite pas exclusivement aux institutions de cette nature. Le problème de la composition du Comité a été soulevé dès sa création en 1974 dans la mesure où les banques centrales n'étaient pas les seules autorités nationales investies de la surveillance et du contrôle du secteur bancaire et partageaient leurs prérogatives avec d'autres autorités comme la Commission Bancaire en France ou l'O.C.C. et le F.D.I.C. aux États-Unis. Il semblait essentiel de les associer aux travaux du Comité et il a été décidé pour cette raison que chaque État membre du Comité pouvait en plus d'un représentant de la banque centrale faire participer les autres autorités en charge de la surveillance et du contrôle du secteur bancaire national (1341).

415. Les banques centrales ont longtemps joué un rôle prépondérant et constitué le noyau dur de ce Comité. Ce dernier s'est toutefois adapté à l'évolution des systèmes nationaux de régulation et sa composition actuelle témoigne du repli des banques centrales dans l'encadrement du secteur bancaire, et notamment du contrôle prudentiel (1342). Le dernier élargissement de la composition du Comité opéré en 2009 a toutefois rééquilibré cette tendance. Treize membres (dont neuf membres issus de l'élargissement de 2009) ne sont représentés que par une seule institution : l'Italie, les Pays-Bas, l'Espagne, l'Argentine, le Brésil, Hong Kong, l'Inde, l'Indonésie, la Russie, l'Arabie Saoudite, Singapour et l'Afrique du Sud par leur banque centrale (1343), le Luxembourg par la seule autorité de tutelle du secteur financier (1344). Treize membres sont représentés à la fois par leur banque centrale et une autorité de contrôle ayant notamment en charge la surveillance du secteur bancaire : l'Allemagne, l'Australie, la Belgique, le Canada, la Chine, la Corée du Sud, la France, le Japon, le Mexique, le Royaume-Uni, la Suède, la

(1341) KAPSTEIN, *Governing the global economy...*, *op. cit.*, p. 45.

(1342) Sur ce repli, v. *supra* n°s 93 et s.

(1343) Respectivement la *Banca d'Italia*, la *De Nederlandsche Bank*, la *Banco de España*, la *Banco Central de la República Argentina*, la *Banco Central do Brasil*, la *Hong Kong Monetary Authority*, la *Reserve Bank of India*, la *Bank Indonesia*, la *Central Bank of the Russian Federation*, la *Saudi Arabian Monetary Agency*, la *Monetary Authority of Singapore* et la *South African Reserve Bank*.

(1344) La Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Suisse et la Turquie (1345). La complexité du système institutionnel américain se reflète ici puisque cinq de ses autorités participent aux travaux du Comité de Bâle : le *Federal Reserve Syste*m, l'O.C.C., l'O.T.S. et la F.D.I.C., quatre institutions fédérales auxquelles s'ajoute la *Federal Reserve Bank of New York*, institution déjà influente au sein du G10 et tout aussi importante pour le Comité puisque lui ayant déjà fourni deux de ses présidents (1346) et surveillant pour le compte de la *Federal Reserve* les institutions financières de cette place financière majeure (1347).

416. L'organe plénier fonctionnant sur la base du consensus, et aucune de ses décisions ne pouvant être prise si l'un de ses membres manifestait son opposition (1348), l'asymétrie engendrée par la présence de plusieurs autorités pour la représentation d'un État n'est pas de nature à remettre en question la base interétatique égalitaire de sa composition, qui comprend également à titre d'observateur la Commission Européenne et la Banque Centrale Européenne (1349).

2. *Une ouverture restreinte au-delà du G20*

417. Si la composition du Comité comprend désormais une base limitée essentiellement aux membres du G20, cela ne signifie pas pour autant qu'il fonctionne en totale autarcie des autres banques centrales et autorités de régulation du secteur bancaire. Celles-ci

(1345) Respectivement la *Deutsche Bundesbank* et la Ba.Fin. ; la *Reserve Bank of Australia* et l'*Australian Prudential Regulation Authority* ; la Banque Nationale de Belgique et la Commission Bancaire, Financière et des Assurances ; la Banque du Canada et le Bureau du Surintendant des Institutions Financières ; la *People's Bank of China* et la *China Banking Regulatory Commission* ; la *Bank of Korea* et la *Financial Supervisory Service* ; la Banque de France et la Commission Bancaire ; la *Bank of Japan* et la *Financial Services Agency* ; la *Banco de México* et la *Comisión Nacional Bancaria y de Valores* ; la *Bank of England* et la *Financial Services Authority* ; la *Bank of England* et la *Financial Services Authority* ; la *Sveriges Riksbank* et la *Finansinspektionen* ; la Banque Nationale Suisse et la Commission Fédérale des Banques ; la *Central Bank of the Republic of Turkey* et la *Banking Regulation and Supervision Agency*.

(1346) Il s'agit de MM. E. Gerald Corrigan et William J. McDonough, respectivement présidents du Comité de Bâle de 1991 à 1993 et de 1998 à 2003 ; C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, août 2009, p. 1.

(1347) La *Federal Reserve Bank of New York* est la plus importante des douze *Federal Reserve Banks* des États-Unis (les autres étant les *Federal Reserves Banks* d'Atlanta, Boston, Chicago, Cleveland, Dallas, Kansas City, Minneapolix, Philadelphie, Richmond, San Francisco et St. Louis). Elle est responsable de la zone géographique identifiée comme le *Second District* et qui comprend notamment l'État de New-York, une partie des États du New-Jersey et du Connecticut ainsi que Porto Rico et les Îles vierges américaines. A ce titre elle effectue une surveillance et un contrôle prudentiel des établissements bancaires dépendant de cette zone.

(1348) Wood, *Governing global banking..., op. cit.*, p. 48.

(1349) H.K. Scheller, *The European Central Bank. History, role and functions*, Frankfurt am Main, E.C.B., 2004, p. 150 ; Barr, Miller, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 36.

s'insèrent en effet de façon subalterne dans les travaux du Comité. Cette ouverture s'est manifestée dès les premières années du Comité, ce dernier craignant que la portée de son activité ne se trouve émoussée par sa composition restreinte (1350).

418. Le Comité a organisé dès 1979 sur une base biennale une conférence internationale, *l'International Conference of Banking Supervisors*, regroupant les autorités bancaires de plus de 120 États (1351). Son objectif est de promouvoir la coopération parmi les autorités nationales et de faciliter les échanges de vues sur des sujets d'intérêt commun. Ces conférences ont également été l'occasion pour le Comité de réaliser une présentation de ses travaux (1352). L'important intervalle entre chaque conférence et l'absence d'organe permanent limite toutefois le degré d'intégration de ces acteurs au sein du Comité.

419. Au-delà de ces conférences et, «*perhaps with more significance for the long-term development of international supervisory cooperation*» (1353), l'intégration des régulateurs bancaires des États non membres du Comité s'est progressivement institutionnalisée à partir de la conférence de 1979 qui a conditionné la formation de nouveaux groupes. Le Comité a parrainé la création dès 1980 d'une entité regroupant les régulateurs bancaires des zones offshore (l'*Offshore Group of Banking Supervisors*) (1354). Il a également établi des liens étroits et permanents avec plus d'une quinzaine de

(1350) KAPSTEIN, *Governing the global economy...*, *op. cit.*, p. 53.

(1351) C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, août 2009, p. 5; MOSS, «The international networks of financial authorities», *op. cit.*, p. 378. Ces rencontres se sont longtemps tenues dans un cadre confidentiel et ce n'est que très récemment que le Comité de Bâle en a publié les rapports. V, C.B.C.B., *Report on international developments in banking supervision*, Report n° 15, septembre 2006; document soulignant que «*[f]or the first time, this report is being made available to a wider public through its posting on the B.I.S. website*» (p. 1). V. aussi, R.M. LASTRA, «Recent developments in international financial regulatory cooperation», *Y.B.I.F.E.L.*, 1996, pp. 408-410.

(1352) WOOD, *Governing global banking...*, *op. cit.*, pp. 57, 63, 108.

(1353) *Ibid.*, p. 63.

(1354) Le Comité de Bâle a pris en compte l'activité bancaire de ces territoires dans la mesure où de nombreux établissements d'États dépendant du Comité opéraient via leurs filiales ou succursales installées dans ces centres *offshore*, qui n'imposaient pas une réglementation prudentielle suffisante. Il comprend quinze membres à ce jour (Aruba, les Antilles Néerlandaises, Bahamas, Bahreïn, La Barbade, Les Bermudes, les Iles Caïman, Jersey, Guernesey, l'Ile de Man, les Iles Vierges Britanniques, l'Ile Maurice, Labuan, Macao et Panama). Sur ce groupe, v. C. POWELL, «The regulation of offshore financial centres», *Commw. L. Bull.*, vol. 31, 2005 , pp. 76 et s.; J.V. HACKNEY, K.L. SHAFER, «The regulation of international banking : An assessment of international institutions», *N.C. J. Int'l L. & Com. Reg.*, vol. 11, 1986, p. 490.

groupes de régulateurs bancaires régionaux (1355) dont la plupart sont constitués sous son égide (1356). Le Comité se positionne ainsi comme le moyeu d'un vaste réseau de groupes de régulateurs régionaux (1357), et laissant apparaître au sein de cette toile de plus en plus dense l'esquisse d'une fédéralisation de la régulation bancaire internationale (1358).

420. Une représentation institutionnelle permanente des pays non membres s'est réalisée via les organes subsidiaires du Comité établis pour rationaliser son activité de plus en plus large, notamment normative. Parmi les quatre sous-groupes permanents ayant chacun en charge un domaine déterminé et comprenant eux-mêmes plusieurs sous-groupes de travail (1359), *l'International Liaison Group* (1360) comprenait jusqu'en 2009 des représentants des autorités de huit des membres du Comité (1361), de seize autres États (1362) (dont treize sont devenus membres du Comité

(1355) Il s'agit, outre l'*Offshore Group of Banking Supervisors*, des regroupements suivants : l'*Arab Committee on Banking Supervision*, l'*Association of Supervisors of Banks of the Americas*, le *Caribbean Group of Banking Supervisors*, le *Committee of European Banking Supervisors*, l'*E.M.E.A.P. Working Group on Banking Supervision [E.M.E.A.P. : Executives Meeting of East Asia–Pacific Central Banks]*, le *Group of Banking Supervisors from Central and Eastern European Countries*, le *Gulf Cooperation Council Banking Supervisors' Committee*, l'*Islamic Financial Services Board*, le *Regional Supervisory Group of Central Asia and Transcaucasia*, le *S.A.D.C. Subcommittee of Bank Supervisors [S.A.D.C. : Southern African Development Community]*, le *S.E.A.N.Z.A. Forum of Banking Supervisors [S.E.A.N.Z.A. : South East Asia–New Zealand–Australia]*, le *Committee of Banking Supervisors in West and Central Africa*, l'*Association of Financial Supervisors of Pacific Countries* et le Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones. Pour un aperçu de quelques-uns de ces groupes régionaux, v. U.S. G.A.O., GAO/GDD-94-68, *op. cit.*, pp. 64-68. Pour une étude approfondie, v. WALKER, *International banking regulation..., op. cit.*, pp. 60-67.

(1356) C'est par exemple le cas du Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones lancé à Paris en juin 2004 et dont la Charte constitutive souligne qu'il a été établi «sous l'égide du Comité de Bâle» (Préambule, 1er considérant) et qu'il «tient le Comité de Bâle informé des travaux conduit en son sein» (art. 13). V. *Charte du Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones*, septembre 2004, <*www.banque-france.fr*>.

(1357) C'est ce que met en relief Duncan Wood lorsqu'il relève à propos de ces groupes régionaux que «*[t]he significance of their existence cannot be denied for, in collaboration with the Committee they have allowed for the creation of a truly global network of banking supervisors, with the B.C.B.S. acting as the hub*»; WOOD, *Governing global banking..., op. cit.*, p. 63.

(1358) Cet aspect sera développé *infra* nos 954 et s.

(1359) Plus de détails sur ces sous-groupes *infra* nos 714 et s.

(1360) L'*International Liaison Group* a été établi en 2006 et a été le successeur du *Core Principles Liaison Group* (C.P.L.G.), de composition quasiment identique, qui avait pour mission de mettre en œuvre et de réviser les *Principes fondamentaux* développés par le Comité de Bâle. Il servait également de groupe de haut-niveau afin d'établir des liaisons entre le Comité et des représentants d'autorités du secteur bancaire des pays extérieurs au G10 qui n'étaient pas alors membres du Comité.

(1361) Allemagne, Espagne, États-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas et Royaume-Uni.

(1362) Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Argentine, Australie, Brésil, Chili, Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Mexique, Pologne, République Tchèque, Russie, Singapour et l'Union Monétaire Ouest Africaine.

en 2009), de la Commission Européenne, du F.M.I., de la Banque Mondiale et de l'Institut pour la Stabilité Financière (I.S.F.) (1363). Suite au dernier élargissement de la composition du Comité, l'*International Liaison Group* a été rebaptisé en octobre 2009 en *Basel Consultative Group*. Son rôle est identique à celui de son prédécesseur (1364), à savoir «permet[tre] au Comité d'approfondir son engagement envers les superviseurs du monde entier sur une large gamme de sujets» (1365) et il constitue la «plate-forme» assurant une représentation institutionnelle élargie à des autorités de régulation du secteur bancaire non-membres (1366).

421. Le statut de celles-ci au sein du Comité s'apparente d'ailleurs à celui de «membre partiel» existant au sein de certaines organisations internationales. Le «*partial membership*» consiste en une «*form of participation in international organizations, pursuant to which states are full members of certain organ(s), while they are not full members of the organization as such*» (1367), la position de

(1363) Siégeant à Bâle, l'I.S.F. a été constituée à «l'initiative commune de la B.R.I. et du Comité de Bâle, [et] a pour mandat de contribuer à l'amélioration des systèmes financiers à travers le monde, en commençant par le renforcement du contrôle prudentiel»; B.R.I., *70e Rapport annuel*, 1999-2000, p. 175.

(1364) Le Comité souligne sur son site internet que le *Basel Consultative Group* «*facilitates broad supervisory dialogue with non-member countries on new Committee initiatives early in the process by gathering senior representatives from various countries, international institutions and regional groups of banking supervisors that are not members of the Committee*» (<*www.bis.org*>). Le Comité n'a cependant, à ce jour, donné aucune information officielle sur la composition de ce groupe ni sur ses méthodes de travail. Des informations glanées à l'aide de sources extérieures au Comité (discours, rapports, etc.) montrent que les autorités de Dubai, de la Nouvelle-Zélande et de la Thailande sont membres de ce nouveau groupe. La composition de celui-ci devrait toutefois certainement s'étendre à plusieurs autres États.

(1365) B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, p. 175.

(1366) Le Président du Comité de Bâle soulignait à l'annonce de sa constitution que l'*International Liaison Group* «*will report directly to the Committee, and allow for broad supervisory dialogue on a range of issues [...], will provide a platform for non-member countries to contribute to new Committee initiatives early in the process, and to develop new proposals [and] will also initiate its own work streams on issues that are of interest to the broad supervisory community*»; N. Wellink, «Goals and strategies of the Basel Committee», *B.I.S. Review*, n° 122, 2006, p. 3.

(1367) Schermers, Blokker, *International institutional law..., op. cit.*, p. 126, §169. Les auteurs ajoutent, dans un esprit concordant avec ce qui a été souligné sur la participation d'États non membres du Comité, que «*partial membership offers a flexible form of participation in international organizations, enabling non-members to participate fully in one or some organs only, in the mutual interest of the country concerned and the organization*» (p. 128, §171). Pour une definition identique, v. J. Klabbers, *An introduction to international institutional law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2002, p. 112.

«membre partiel» constituant souvent un tremplin vers un statut de membre à part entière (1368).

422. Ainsi, bien que le Comité de Bâle ait souvent été présenté comme le club des régulateurs bancaires des pays les plus riches, cet apriorisme élude l'évolution indéniable de cette entité vers davantage d'ouverture au-delà du noyau dur du G10 puis de celui du G20. Cette évolution vers une plus large représentativité se manifestant depuis le début des années 2000 est d'ailleurs concomitante à celle d'ouverture du capital de la B.R.I. à des banques centrales extérieures qui n'en étaient pas encore membres (1369), sans pour autant que l'on puisse établir une relation causale directe entre des deux évolutions. Ces manifestations d'assouplissement de la représentation n'affectent cependant en rien la gouvernance et la prise de décision au sein du Comité qui restent fondamentalement de nature interétatique.

B. – *La nature coutumière du fonctionnement*

423. Depuis sa création, le Comité de Bâle fonctionne de façon informelle. Aucun acte constitutif n'existe afin d'éclairer le juriste sur les missions dont le Comité a été investi, la répartition des pouvoirs entre ses différents organes ou les conditions d'adhésion des nouveaux membres. C'est ce fonctionnement informel et quasi-secret qui a généré la suspicion que se formait à Bâle une sorte de cabale secrète ambitionnant de dominer mondialement l'industrie bancaire (1370). Dans l'esprit guidant cette étude selon lequel une normativité institutionnelle peut se déduire de la récurrence de certains comportements (1371), l'ensemble des règles régissant le fonc-

(1368) SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 126-128, §§169-170. Les auteurs citent notamment les exemples de l'O.N.U. où dans les années 1950 plusieurs États non membres étaient toutefois membres des commissions économiques régionales avant de devenir membres de l'organisation, et celui de l'O.C.D.E. où, selon l'art. 12(c) de la *Convention relative l'O.C.D.E.*, des gouvernements ou organisations non membres peuvent être invitées à participer à certaines de ces activités, ce qu'ont fait l'Australie et la Nouvelle Zélande qui ont été membres de deux comités et rejoignant pleinement l'organisation respectivement en 1971 et 1973.

(1369) Cela s'est traduit par l'admission de trois nouveaux représentants de banque centrales en 2006 au sein du Conseil d'administration de la Banque : de la B.C.E., mais surtout de la Banque du Mexique et de la Banque Populaire de Chine. La B.R.I. souligne que cet élargissement «vient traduire, au sein même du Conseil d'administration, la représentativité mondiale de l'actionnariat de la Banque» et est de nature à «renforcer encore la coopération entre banques centrales et tenir compte du rôle accru de la Banque au niveau mondial»; B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, p. 169. Sur l'ouverture du capital de la B.R.I. à plus de 20 banques centrales de marchés émergents; v. J. POWELL, «La réforme du système financier international», *Revue de la Banque du Canada*, 2001, n° 1, p. 8.

(1370) FREELAND, «The work of the Basle Committee», *op. cit.*, p. 231.

(1371) V. *supra* nos 78 et s.

tionnement du Comité ne peuvent se déduire que d'une pratique institutionnelle intitée en 1975. Ainsi, le Comité de Bâle peut être perçu comme «le produit d'une institutionnalisation *de facto* des rencontres [des représentants des autorités de régulation nationales]» (1372), dans le même esprit des informelles et secrètes réunions mensuelles des gouverneurs au sein de la B.R.I., desquelles l'expression de «club de Bâle» est issue (1373).

424. Depuis sa première réunion en février 1975, et après les atermoiements des premières rencontres (1374), le Comité s'est réuni régulièrement trois ou plus souvent quatre fois par an (1375). La participation des représentants des autorités de régulation nationales aux réunions ne répond à aucune obligation juridique mais trouve une explication dans une forme de nécessité sociale. Comme le fait remarquer le Professeur Cynthia Lichtenstein «*[t]he meetings at Basle [...] are held because they are held : everyone comes together because they choose to do so and not because they have imposed upon themselves a treaty obligation to coordinate banking supervision or policy*» (1376).

425. Le Comité choisit un président parmi ses membres qui, autre règle non écrite, a toujours été un représentant d'une banque

(1372) ASCENSIO, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 100. L'auteur utilise l'expression «institutionnalisation *de facto* des rencontres des gouverneurs de banque centrale». Si l'on évoque souvent les gouverneurs des banques centrales comme siégeant au sein de la B.R.I., ce sont les officiels des banques centrales en charge de la surveillance et du contrôle des établissements bancaires au sein de ces institutions qui siègent au Comité, sans oublier les représentants des autorités de régulation du secteur bancaire autres que les banques centrales.

(1373) Ces réunions se dénommaient «*monthly meeting weekend*» qui se concentraient autour de deux événements clés, le «*Sunday afternoon informal governor's meeting*» et le «*Sunday evening governors' dinner*». Gianni Toniolo revèle à propos de ces réunions qu'elles étaient «*the most secret of all, almost impenetrable eveny by historical investigation, as minutes were never officially taken*»; TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 363.

(1374) «Historien» de la genèse du Comité de Bâle, Ethan B. Kapstein a consacré dans son ouvrage un passage sur la première réunion du Comité en février 1975, sur la base d'informations recueillies auprès de George Blunden qui en fut le premier président. Il raconte qu'à l'occasion de cette première rencontre :

«*the supervisors sat around the table, quite and suspicious of one another. The "ice was broken" [...] by the jocular Huib Muller of the Netherlands [...] who put everyone at ease with some light conversation. It is not surprising that the supervisors found their initial discussions difficult to get started. After all, until the moment the committee was formed, and despite the globalization of finance, supervisory authorities [had] continued their isolation, acting as if banking systems were still compartmentalised*»; KAPSTEIN, *Governing the global economy..., op. cit.*, p. 45.

(1375) C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, août 2009, p. 1. FREELAND, «The work of the Basle Committee», *op. cit.*, pp. 231-232.

(1376) C.C. LICHTENSTEIN, «Introductory note», *I.L.M.*, vol. 30, 1991, p. 969. Pour un parallèle sur la venue spontanée des gouverneurs des banques centrales aux réunions informelles de la B.R.I.; v. TONIOLO, *Central bank cooperation..., op. cit.*, pp. 473 et s.

centrale d'un des États membres (1377), et ce, en dépit d'un certain reflux de la place de ces dernières dans les systèmes nationaux de régulation du secteur bancaire. Au-delà de cet organe plénier (1378), se réunissant à intervalle régulier, la permanence institutionnelle du Comité se manifeste par la présence de son secrétariat hébergé par la B.R.I. et composé de représentants des autorités nationales en détachement provisoire (1379).

426. Le Comité s'est progressivement structuré, ce qui a mené à la création de plusieurs sous-groupes *ad hoc* ou permanents – créant eux-mêmes plusieurs sous-sous-groupes –constitués au gré des nécessités de ses activités et dans un esprit de rationalisation de ses travaux (1380). Si une analyse détaillée de ces sous-comités ne s'avère pas ici nécessaire (1381), il convient de souligner que leur fonctionnement échappe au caractère informel du Comité car celui-ci décide

(1377) Les présidents du Comité ont été successivement : Sir George Blunden (*Bank of england*, 1974-1977), Peter Cooke (*Bank of England*, 1977-1988), Huib J. Muller (*De Nederlandsche Bank*, 1988-1991), E. Gerald Corrigan (*Federal Reserve Bank of New York*, 1991-1993), Tommaso Padoa-Schioppa (*Banca d'Italia*, 1993-1997), Tom de Swaan (*De Nederlandsche Bank*, 1997-1998), William J McDonough (Federal *Reserve Bank of New York*, 1998-2003), Jaime Caruana (*Banco de España*, 2003-2006) et Nout Wellink (*De Nederlandsche Bank*, depuis 2006). C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, août 2009, p. 1

(1378) Les dernières publications du Comité de Bâle mentionnent depuis 2009 que «l'instance de tutelle» du Comité est «le Groupe des Gouverneurs de banques centrales et les responsables des autorités de contrôle bancaire» (B.R.I., *80e Rapport Annuel*, 2010, p. 128). Concernant la composition de cette instance, le Comité souligne que «*[t]he Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision [...] is comprised of the same member jurisdictions as the Committee*» (C.B.C.B., *Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision reinforces Basel Committee reform package*, Press release, 11 janvier 2010). Cette instance reste informelle et n'a pas de personnalité juridique propre. Dans la mesure où elle comprend exactement les représentants des banques centrales et des autorités de régulation des États membres du Comité et qu'elle apparaît n'avoir aucun lien avec une autre institution ni aucune autre attribution que celle de contrôler l'activité du Comité de Bâle, elle nous semble davantage constituer l'organe plénier du Comité de Bâle et l'expression employée «autorité de tutelle», qui pouvait autrefois être utilisée pour le G10, ne nous semble ici pas appropriée.

(1379) ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, p. 557. V. aussi *supra* n° 404.

(1380) Les sous-groupes permanents sont à ce jour au nombre de quatre (le *Policy Development Group* en charge du développement des pratiques prudentielles, l'*Accounting Task Force*, *l'Accord Implementation Group* (rebaptisé *Standard Implementation Group* en janvier 2009) et l'*International Liaison Group* (rebaptisé en 2009 *Basel Consultative Group*). Leur composition ne reflète pas nécessairement celle l'organe plénier du Comité et s'adapte en fonction de ses activités. Sur la rationalisation de l'activité normative du Comité, v. *infra* nos 714 et s.

(1381) Compte tenu de l'évolution de l'activité du Comité, une telle analyse s'avèrerait obsolète, le Comité étant amené à en créer de nouveaux, modifier le mandat de ceux existants ou les dissoudre (pour un aperçu de ces groupes au début des années 1990, v. ASCENSIO, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 269). Aussi, compte tenu de la confidentialité de leurs travaux, nous n'avons pas eu accès à leurs règles de fonctionnement internes et délibérations, ce qui ne donne qu'un aspect très fragmentaire de leur activité. Certains aspects de ces sous-comités seront néanmoins abordés plus ponctuellement, dans la cadre de la procédure d'élaboration des standards (v. *infra* nos 714 et s.).

de leur composition, du mandat qui encadre leur activité et approuve leurs travaux. La prise de décision au sein du Comité, aussi bien de l'organe plénier que des groupes de travail *ad hoc* ou permanents, s'effectue par consensus (1382).

*
* *

427. S'il est vrai que le Comité de Bâle fonctionne sur la base de règles non écrites, sa composition de nature interétatique combinée à sa permanence institutionnelle font de lui une entité qui, appréhendée de façon autonome, se rapproche d'une organisation internationale. Son attachement très spécial à la B.R.I. lui offre toutefois une forme de personnalité juridique de substitution et c'est dans cette perspective qu'il peut apparaître comme une agence de celle-ci, autonome cependant puisqu'il n'existe aucun lien de subordination du Comité à la B.R.I. Les développements précédents ont toutefois mis en perspective qu'un rattachement officiel du Comité à la Banque est juridiquement possible au regard de ses statuts et apparaîtrait même naturel compte tenu de la maturité de leur relation mutuelle. Cette conclusion vaut également pour les autres groupes d'experts créés par le G10 au cours des quarante dernières années. Une telle option faciliterait l'activité quotidienne du Comité et la coordination entre les différents groupes d'experts (1383) et permettrait au Comité de passer des accords avec d'autres institutions financières internationales. Cependant, le Comité de Bâle étant désormais davantage sous l'influence du G20, il est permis de douter qu'elle rendrait plus explicite le contrôle démocratique non officiel auquel il est actuellement soumis.

(1382) Sur la prise de décision par consensus au sein du Comité, v. *infra* n°s 717 et s.

(1383) Dans un même esprit, un auteur a souligné qu'il serait concevable que la B.R.I. puisse formellement matérialiser ses relations avec le Comité de Bâle, notamment afin d'offrir une plus grande coordination dans la mise en œuvre des programmes d'assistance technique; NORTON, *Devising international bank supervisory standards*, *op. cit.*, p. 271. Ce souhait s'est notamment matérialisé par la mise en place en 1999 de l'Institut pour la Stabilité Financière (I.S.F.), conjointement par la B.R.I. et le Comité de Bâle. Sur cette instance, v. *infra* n°s 959 et s.

Conclusion du Chapitre I

428. Les développements précédents permettent de relativiser les critiques excessives formulées à l'encontre du Comité et selon lesquelles il serait une sorte de réseau de régulateurs incontrôlable dépourvu de toute légitimité. Les États fondateurs de la B.R.I. ont investi cette organisation internationale d'une mission générale de coopération des banques centrales qui, interprétée à l'aune des vicissitudes historiques, a nécessité d'élargir cette collaboration à des questions intéressant l'encadrement du secteur bancaire. La création indirecte du Comité par la Banque apparaît dès lors juridiquement fondée au regard de ses missions et ne doit pas être disqualifiée *a priori*.

429. Les développements consacrés à la B.R.I. ont mis en relief plusieurs analogies entre cette institution et des structures ou catégories du droit public interne : banque centrale nationale, service public ou autorité administrative indépendante. Ils ont aussi été utiles pour tirer certaines conclusions relatives au régime des organisations internationales qui seront nécessaires aux développements consacrés à l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. Ainsi, la représentation institutionnelle de l'État au sein d'une organisation peut être assurée par des entités disposant d'une personnalité juridique distincte et exerçant en son nom certaines prérogatives, dans la mesure où un instrument de droit international l'a préalablement permis. Aussi, le fait qu'une entité soit constituée sur la base d'une personne morale de droit interne n'est pas un élément rédhibitoire au rattachement au régime des organisations internationales, à condition que des instruments soumis au droit international régissent également son fonctionnement.

430. Ainsi, la perspective du droit international, qui semblait *a priori* inadéquate pour appréhender institutionnellement le Comité de Bâle, apparait finalement pertinente. Elle doit beaucoup à l'existence des instruments juridiques internationaux gouvernant le fonctionnement de la B.R.I. La situation est différente pour l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. qui ne disposaient pas d'un tel instrument préexistant permettant de placer les relations entre les autorités de régulation nationales sous l'empire du droit international.

CHAPITRE 2

L'INSTITUTIONNALISATION NOMADE : L'O.I.C.V. ET L'A.I.C.A.

431. Si la création du Comité de Bâle a été sensiblement facilitée par l'existence préalable de la B.R.I., la création et le développement de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. se sont réalisés dans un autre contexte. L'absence d'un instrument international de couverture a laissé cette coopération s'exercer en marge du droit international. La maturation de cette institutionnalisation a cependant amené le régime juridique de ces institutions à évoluer, si bien qu'une mise en perspective au regard du droit international, inféconde au milieu des années 1990, revêt à présent une certaine pertinence.

432. Il s'agira tout d'abord d'analyser le fonctionnement de ces deux institutions, et notamment de leur gouvernance, indépendamment de la structure au sein de laquelle elles opèrent (**Section 1.**). Ce fonctionnement, interétatique dans son essence, sera ensuite replacé dans le contexte de la nature juridique spéciale des entités qui les supportent. En effet, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., certes constituées sous la forme d'associations de droit privé, respectivement de droit espagnol et de droit suisse, disposent d'une structure et d'un régime juridique qui présentent de profondes analogies avec ceux des organisations internationales (**Section 2.**).

SECTION 1. – Les modalités de l'institutionnalisation

433. Il est nécessaire de revenir sur la genèse de ces deux institutions et de mettre en relief les principales étapes de leur évolution (**I.**), avant d'analyser plus en détail leur charte constitutive (1384) et leur

(1384) O.I.C.V., *Statuts de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, avril 2005, non publié [ci-après : *Statuts O.I.C.V.*]. Dans la mesure où ils ne contiennent aucune infor-

mise en pratique, qui permettront d'éclairer la dimension interétatique de la gouvernance de ces institutions (**II.**).

I. – L'institutionnalisation progressive de la coopération

434. Avant d'analyser la structure et le fonctionnement actuels de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., il convient préalablement de revenir sur les circonstances et les modalités de leur création qui diffèrent (**A.**), avant d'aborder leurs principales évolutions qui les ont fait se ressembler (**B.**).

A. – *Les processus de création de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.*

435. La création de l'O.I.C.V., dont l'origine remonte au début des années 1970, réside dans une initiative d'une agence de la Banque Mondiale alors que celle de l'A.I.C.A., plus récente et plus rapide, trouve sa source au sein de la N.A.I.C., association qui regroupe les régulateurs d'assurance des États américains.

436. La forme actuelle de l'O.I.C.V. est le fruit d'une lente évolution, pouvant être qualifiée d'«institutionnalisation progressive» (1385), qui a débuté sur le continent américain dans les années 1970. En effet, l'ancêtre de cette institution est l'*Inter-American Conference of Securities Commission and Similar Agencies* (1386), initiée en 1974 et regroupant de façon informelle les autorités de régulation ou, en leur l'absence, les représentants gou-

---

mation d'ordre privé, il est étonnant que les Statuts de l'O.I.C.V. restent à ce jour un document confidentiel que le Secrétariat de l'organisation refuse de communiquer, à l'inverse de ceux de l'A.I.C.A. qui sont disponibles sur le site internet de l'association. Cette situation existe également pour d'autres organisations du même type. Ainsi, les statuts de l'*International Organisation for Pension Supervisors* (I.O.P.S.), institution hébergée au sein de l'O.C.D.E., sont également confidentiels.

(1385) Sur, *Relations internationales*, *op. cit.*, p. 288. Cet auteur emploie cette expression afin de décrire la formation d'une institution qui «n'a pas été initialement envisagée ou souhaitée mais qui est, par la suite, apparue utile et possible» (p. 289).

(1386) Notons que l'appellation de ce groupe reste mouvante et connait des variantes selon les auteurs. On trouve notamment : *Inter-American Securities Regulators and Similar Agencies* (P. Lee, «Secrecy laws and other obstacles to international cooperation», *Journal of Comparative Corporate Law and Securities Regulation*, vol. 4, 1982, p. 71); *Inter-American Association of Securities Commissions* (A.A. Sommer Jr., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *Nw. J. Int'l L. & Bus.*, vol. 17, n° 1, 1996, n° 1, p. 15).

vernementaux en charge de la surveillance des marchés financiers des États du continent américain (1387).

437. La constitution d'un tel forum (1388) trouve sa source dans l'initiative d'une des agences de la Banque Mondiale, la Société Financière Internationale (S.F.I.), fournissant des services ayant pour objectif de développer les investissements privés au sein des pays en développement (1389). C'est en 1971, sous l'impulsion du président de la Banque Mondiale de l'époque, Robert McNamara, que la S.F.I. a créé un département «Marchés financiers», dont la direction a été confiée au capital-risqueur canadien David Gill. Les activités de ce nouveau département ont été vite orientées vers l'amélioration de l'infrastructure du secteur financier des pays en développement, alors que dans la même période, la S.E.C. instituait un bureau des affaires internationales (*Office of International Affairs*) afin de faciliter ses échanges avec ses homologues étrangères. C'est avec le support financier de la S.F.I. que les premières réunions de l'*Inter-American Conference* se sont tenues, les participants initiaux à ce forum étant des représentants de l'Argentine, du Brésil, du Canada (comprenant des représentants des autorités du Québec et de l'Ontario), du Chili, des États-Unis, du Mexique, du Panama et du Venezuela.

438. Les conférences annuelles organisées au sein de ce forum de coopération avaient pour objectif d'aborder les problèmes rencontrés par les autorités de contrôles dans le cadre de leur mission et d'échanger leurs expériences respectives (1390). Elles ont également permis la mise en place de groupes de travail et ont facilité les contacts entre autorités en cas de problèmes transfrontaliers en dehors des conférences annuelles (1391). Il n'existe que très peu de

(1387) SOMMER JR., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *op. cit.*, p. 15. Un auteur avance toutefois que les premières réunions au sein d'un forum informel de ces autorités américaines se sont déroulées dès 1965; PÉRIER, «L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs...», *op. cit.*, p. 127.

(1388) Les informations contenues dans ce paragraphe nous proviennent d'échanges avec M. Irving M. Pollack, commissaire de la S.E.C. de 1974 à 1980.

(1389) Pour un aperçu de cette institution, v. C. MATES, «International Finance Corporation : History and current operations», in *Current developments in monetary and financial law*, Washington D.C., I.M.F., vol. 2, 2003, pp. 101 et s.; C.F. LEE, «International Finance Corporation : Financing environmentally and socially sustainable private investment», in *Liber amicorum Ibrahim F.I. Shihata. International finance and development law*, The Hague, Kluwer Law International, 2001, pp. 469 et s.

(1390) LEE, «Secrecy laws and other obstacles to international cooperation», *op. cit.*, p. 71.

(1391) *Ibid.*

traces des travaux de ce forum de coopération excepté quelques interventions qui ont été publiées (1392). Les réunions n'étaient toutefois pas exclusivement limitées aux autorités de contrôle du continent américain puisque des observateurs extérieurs y ont été conviés, et notamment la C.O.B. à de multiples reprises (1393).

439. Ce n'est qu'en 1983, à la conférence annuelle tenue en Équateur, que ce forum régional se transforme en Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.) et prend une dimension mondiale en s'ouvrant aux autres autorités de régulation, que la C.O.B. rejoint en 1984 et qui a d'ailleurs accueilli la onzième conférence en 1986 (1394). Alors que l'O.I.C.V. est présentée comme une «association internationale» composée de «membres» (1395), aucune trace de constitution d'une personne juridique, de droit interne ou international, n'a pu être retrouvée. Cela suggère que l'O.I.C.V. a continué à fonctionner d'une façon informelle, identique à celle de son prédécesseur, jusqu'en 1987, ce qui explique la difficulté de trouver des traces des travaux de l'organisation jusqu'à cette date (1396). Ce n'est qu'en 1987 qu'une personnalité juridique est donnée à ce groupement, sous une forme insolite, puisque l'O.I.C.V. s'est constituée telle une «personne morale sans but lucratif» et doit son acte de naissance officiel à une loi de l'Assemblée Nationale du Québec de décembre 1987 (1397).

440. La création de cette nouvelle personne morale ne constitue pas pour autant une rupture avec le passé. Si le premier rapport

(1392) V. par ex., D.J.M. MURPHY, «Unification of Hong Kong's stock exchanges. A paper delivered at the seventh InterAmerican Conference of Securities Commissions and Other Organisations. Washington D.C., 23-28 May 1982», *Commw. L. Bull.*, vol. 8, 1982, pp. 1556 et s.

(1393) C.O.B., *17e Rapport Annuel*, 1984, p. 83. Le rapport laisse suggérer que la C.O.B. a été admise en qualité d'observateur dès le début des réunions de ce forum puisqu'il souligne à propos de ces conférences «qui se sont tenues jusqu'à présent dans un cadre américain» qu'elle «a l'opportunité, depuis maintenant dix ans, de confronter ses problèmes avec ceux que rencontrent, dans les pays étrangers, les commissions de valeurs ou agences gouvernementales exerçant des compétences analogues aux siennes» (*ibid.*). V. aussi, LEE, «Secrecy laws and other obstacles to international cooperation», *op. cit.*, p. 71.

(1394) C.O.B., *18e Rapport Annuel*, 1985, p. 135. Quelques années après la naissance officielle de l'O.I.C.V., en 1987, le réseau d'autorités de régulation du continent américain se reformait en 1992 au sein du Council of Securities Regulators of the Americas (C.O.S.R.A.); SOMMER JR., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *op. cit.*, p. 16.

(1395) C.O.B., *18e Rapport Annuel*, 1985, p. 135.

(1396) SOMMER JR., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *op. cit.*, p. 16.

(1397) *Loi concernant l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, 1er décembre 1987, Assemblée Nationale du Québec, 33e législature, 1ère session, 1987, chapitre 143, Loi n° 243, *Bulletin de l'Assemblée Nationale du Québec*, 1987, pp. 2453-2456.

annuel de l'Organisation a été publié en 1988, il existe un *continuum* avec ses deux prédécesseurs informels. En effet, au-delà du quadrilinguisme du continent américain (anglais, français, espagnol, portugais) inscrit dans son acte constitutif et qui a été toujours conservé (1398), l'O.I.C.V. numérote ses assemblées annuelles sur la base de la première réunion de l'*Inter-American Conference*. La première assemblée de l'O.I.C.V. en 1987 est ainsi présentée comme sa douzième conférence annuelle (1399). On pourrait ainsi dire que l'O.I.C.V. a la même ancienneté que le Comité de Bâle.

441. Cadette des institutions de coopération, l'Association Internationale des Commissions d'Assurance (A.I.C.A.) a été établie à l'initiative de la *National Association of Insurance Commissioners* (N.A.I.C.) en 1993. La création de l'A.I.C.A. trouve sa source dans les travaux menés par la N.A.I.C. à cette période, qui a constitué plusieurs groupes de travail avec des autorités étrangères afin d'aborder la question de la libéralisation des services financiers dans le cadre des accords de l'A.L.E.N.A. et du G.A.T.S., ce dernier devant être adopté dans la perspective de la mise en place de l'O.M.C. (1400).

442. Ayant institutionnalisé sa coopération sous la forme d'une personne morale sans but lucratif de droit interne, à l'instar de l'O.I.C.V., elle se démarque de celle-ci car elle a emprunté ce chemin dès sa constitution et n'est pas passée par une longue période où les autorités de contrôle se seraient regroupées de façon informelle. Les premiers statuts de l'association ont été ainsi adoptés en mars 1993, et celle-ci a été constituée sous la forme d'une association privée de droit de l'État de l'Illinois (1401). A l'instar de l'O.I.C.V. encore, très peu de traces de ses premiers travaux sont disponibles.

(1398) *Loi concernant l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, 1er décembre 1987, *op. cit.*, p. 2455, art. 1. Les statuts actuels de l'O.I.C.V. ont toujours maintenu ces quatres langues comme langues officielles de l'organisation; *Statuts O.I.C.V.*, art. 74. Si la plupart des documents produits par l'organisation sont en anglais, «[l]es communications et les documents en vue des séances du Comité des Présidents sont diffusés dans les langues officielles de l'Organisation»; *Statuts O.I.C.V.*, art. 76.2.

(1399) Sommer Jr., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *op. cit.*, p. 16. Pour une liste de l'ensemble de ces conférences annuelles, v. O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 20.

(1400) «N.A.I.C. forms international panels», *The Insurance Regulator*, vol. 4, n° 10, 14 mars 1994.

(1401) Pour les premiers statuts de l'Association, v. A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, mars 1993 (non publié). V. aussi, L.P. Berry, D.B. Henderson, «National Association of Insurance Commissioners spring regional meeting», *Int'l Ins. L. Rev.*, vol. 2, n° 5, 1994, p. 82.

443. Bien que sa composition ait inclus, dès sa naissance, des autorités de régulation du secteur de l'assurance d'une cinquantaine d'États, l'A.I.C.A. apparaît lors de ses premières années davantage comme une organisation sous perfusion de la N.A.I.C. Cette dernière héberge l'association et assure par son soutien une grande part de son fonctionnement administratif (1402). Aussi, les deux premières conférences annuelles de l'A.I.C.A. se sont tenues conjointement avec celles de la N.A.I.C. en 1994 et 1995 (1403).

444. La seconde naissance de l'A.I.C.A., ou plutôt son acte d'émancipation, se produisit en 1996 lorsqu'elle transféra son siège de l'Illinois à Bâle en s'installant au sein de la B.R.I. (1404), cette décision représentant «un pas significatif vers l'indépendance de l'A.I.C.A.» (1405). Elle a d'ailleurs tenu la même année sa première conférence annuelle en dehors du territoire des États-Unis, à Paris, lors de laquelle elle entérina cette décision, conférence que certains ont qualifié telle «*its first wholly independent annual meeting*» (1406).

B. – *La convergence des évolutions*

445. Les premiers pas de l'O.I.C.V. ont été significativement influencés par son prédécesseur et son activité se concentrait essentiellement sur le développement de l'échange d'informations entre autorités de régulation, notamment celles concernant la mise en œuvre de procédures d'infractions financières à caractère transfrontalier. Ce n'est qu'à la fin des années 1980 que la vocation normative de l'O.I.C.V., inscrite dans son acte constitutif soulignant que l'organisation a pour objet «[...] d'adopter ou de proposer l'adoption de normes communes» (1407), a commencé à s'exprimer, notamment par le biais du Comité Technique qui a été établi en 1987 (1408).

(1402) G. POOLEY, «The I.A.I.S. A progress report and some thoughts for the future», *J. Ins. Reg.*, vol. 16, n° 2, 1997, p. 172.

(1403) ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, p. 297. Sur la première reunion annuelle de l'A.I.C.A. tenue à Baltimore en juin 1994, v. «International regulators to hold first meeting», *The Insurance Regulator*, vol. 4, n° 13, 4 avril 1994.

(1404) POOLEY, «The I.A.I.S. ...», *op. cit.*, p. 172.

(1405) «Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance. Le Secrétariat s'installera à Bâle», *L'Agéfi*, 24 octobre 1996.

(1406) «International insurance supervisors to be based in Switzerland», *National Underwriter*, vol. 100, n° 43, 21 octobre 1996.

(1407) *Loi concernant l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, 1er décembre 1987, *op. cit.*, p. 2456, art. 2.

(1408) C.C. LICHTENSTEIN, «Introductory note», *I.L.M.*, vol. 31, 1991, pp. 970-971.

Cette vocation figure d'ailleurs toujours au cœur des missions de l'organisation (1409).

446. Les prérogatives de l'A.I.C.A. se sont également étendues avec le temps. Les premiers statuts de 1993 mettaient l'accent sur la mise en place d'une structure permettant de faciliter les contacts entre autorités afin de discuter de problèmes d'intérêt commun et d'améliorer la régulation des marchés nationaux (1410). Si les objectifs principaux de l'association n'ont pas fondamentalement changé, une référence au maintien de la stabilité financière ayant été depuis lors ajoutée (1411), la dernière version de ses statuts est bien plus exhaustive en ce qui concerne les pouvoirs dévolus à l'association pour les atteindre, lesquels apparaissent plus précis que ceux de l'O.I.C.V. Les statuts de l'A.I.C.A. prévoient notamment que celle-ci a la possibilité de produire des normes internationales pour le secteur de l'assurance, de mettre en place des politiques incitant à la mise en œuvre de ces normes au sein des systèmes nationaux, de développer des instruments d'évaluation de la mise en œuvre de ses standards, d'encourager les contacts entre autorités de régulation en matière d'échange d'informations et d'assistance technique et de travailler en liaison avec d'autres organisations internationales sur des sujets d'intérêt commun (1412).

(1409) Les status de l'O.I.C.V., laconiques par rapport à ceux de l'A.I.C.A. sur les missions de l'organisation, soulignent à ce propos que les autorités de régulation nationales «sont résolues [...] à unir leurs efforts en vue d'établir des normes et une surveillance effective des opérations internationales sur valeurs» (Préambule) et que l'organisation a pour objet de «mettre en œuvre des normes communes» (art. 1.2.c).

(1410) Les premiers statuts de l'A.I.C.A. soulignaient en effet que les autorités de contrôle d'assurance :

«*wish to (*) formally establish an independent forum for meetings of insurance supervisors for their mutual benefit, (*) engender awareness of common interests and concerns among such insurance supervisors, (*) encourage wide international personal and official contacts among supervisors, (*) enhance the ability of insurance supervisors to better protect insurance policy holders and to better secure efficient insurance markets; Resolve (*) to co-operate together in order to maintain just and efficient insurance markets for the benefit and protection of policy holders, (*) to exchange information on their respective experiences in order to promote the development of domestic insurance markets*»; A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, mars 1993, Préambule (non publié).

(1411) Les objectifs actuels de l'association sont : «*(a) promote effective and globally consistent supervision of the insurance industry in order to develop and maintain fair, safe and stable insurance markets for the benefit and protection of policyholders; (b) contribute to global financial stability*», *Statuts A.I.C.A.*, art. 2(1). Signe de cette évolution d'ailleurs, les objectifs de l'association sont passés du Préambule au dispositif entre les premiers et les derniers statuts.

(1412) *Statuts A.I.C.A.*, art. 2(2); *Statuts O.I.C.V.*, art. 10, 26 et 77.

447. L'A.I.C.A. a fait évoluer sa composition en s'ouvrant aux acteurs privés et autorités publiques nationales et internationales autres que les autorités de régulation, et a profondément modifié ses procédures internes afin d'assurer la transparence de son activité (1413). A ce titre, la modification des statuts opérée en 2004 marque une «nouvelle époque» et un «décollage» de l'association selon les termes de son Secrétaire général (1414). Nous sommes donc loin de ce que certains estiment être une institution «qui se cherche encore» et dont «il ne faut pas exagérer l'importance» (1415).

448. L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. se financent notamment par le biais des cotisations de leurs membres et observateurs (1416). Leurs ressources proviennent à la fois d'autorités de régulation nationales, d'institutions internationales et du secteur privé, ce qui les distingue nettement du financement du Comité de Bâle qui est pleinement assuré par la B.R.I. (1417).

449. Sans entrer ici dans les détails de leur gouvernance, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. sont structurées, comme la plupart des organisations, autour d'un organe plénier se réunissant habituellement sur une fréquence annuelle et disposant du pouvoir de modification des statuts, le Comité des Présidents pour l'O.I.C.V. et l'Assemblée générale des Membres (*General meeting of Members*) pour l'A.I.C.A., d'un organe de direction permanent portant la même appellation, le Comité Exécutif (*Executive Committee*) et d'un organe administratif permanent chargé d'assurer le suivi et le bon fonctionnement de l'institution, le Secrétariat (1418).

(1413) Transparence toute relative, v. *infra* n°s 810 et s.

(1414) «*The year 2004 marks a new epoch for the I.A.I.S. when, supported by the strong foundation noted above, it has been able to take off and become a stronger and more transparent organization, to achieve concrete goals in each of its key activities and to cope with increasingly globalized insurance and financial markets*»; Y. KAWAI, «I.A.I.S. and recent developments in insurance regulation», *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, n° 30, 2005, p. 29.

(1415) TRAINAR, «Les relations avec le régulateur : Les assurances», *op. cit.*, p. 147.

(1416) *Statuts A.I.C.A.*, art. 5(1)(a).

(1417) BRADLEY, «Private international law-making...», *op. cit.*, p. 143.

(1418) Les statuts de l'O.I.C.V. parlent de «Secrétariat général». D'une façon générale sur les organes de ces deux institutions, v. *Statuts O.I.C.V.*, art. 15 à 54.; *Statuts A.I.C.A.*, art. 10 à 17. Les autres organes ou sous-comités, non statutaires pour la plupart d'entre-eux, seront analysés *infra* dans le cadre de l'analyse de la gouvernance, de l'activité normative et de la mise en œuvre des standards.

II. – Une gouvernance interétatique dévoilée

450. L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. se distinguent du Comité de Bâle par une composition hétéroclite, rassemblant des autorités de régulation nationales, des institutions internationales, des associations professionnelles et autres types d'acteurs privés, suggérant une forme de gouvernance «oecuménique». En réalité, leur fonctionnement est marqué par une forte distinction public/privé, qui permet d'éclairer à son tour la nature juridique de ces institutions. Cette gouvernance est avant tout publique et se traduit par une attribution des pouvoirs à des organes composés sur une base essentiellement interétatique (**A.**), la participation d'acteurs extérieurs apparaissant résiduelle (**B.**).

A. – *Une gouvernance publique de nature interétatique*

451. La nature interétatique de la composition des institutions de coopération, sur la base d'un noyau dur d'autorités publiques, se retrouve notamment dans les statuts de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. Ces deux institutions opèrent en effet des distinctions dans la catégorie de leurs membres suivant qu'il s'agit d'autorités publiques ou d'institutions privées.

452. Ainsi, l'O.I.C.V. se compose de trois catégories de membres, les membres ordinaires, les membres associés et les membres affiliés (1419). Ne sont éligibles à devenir «membre ordinaire» de l'O.I.C.V., c'est-à-dire ceux participant à la composition de ses deux principaux organes, le Comité des Présidents (organe plénier) et le Comité Exécutif (organe de direction permanent) (1420), qu'une «commission de valeurs ou un organisme public similaire» (1421).

(1419) *Statuts O.I.C.V.*, art. 3.

(1420) Le Comité des Présidents comprend l'ensemble des présidents des membres ordinaires (*Statuts O.I.C.V.*, art. 16) et le Comité Exécutif ne peut être composé que de membres ordinaires puisqu'il comprend les Présidents du Comité Technique et du Comité des Marchés Émergents; du Président de chaque comité régional, d'un membre ordinaire élu par chaque comité régional parmi les membres ordinaires de la région et de neuf membres ordinaires élus par le Comité des Présidents (*Statuts O.I.C.V.*, art. 17).

(1421) *Statuts O.I.C.V.*, art. 6. Notons que les Statuts de l'O.I.C.V. n'apportent pas de définition plus précise de ce qu'est une «commission de valeurs» ou un «organisme public similaire». Les termes vagues employés ici visent, à notre avis, à permettre à l'organisation de considérer la candidature des différentes autorités de régulation nationales qui, comme nous l'avons souligné peuvent prendre des formes bien différentes au sein des ordres juridiques internes.

L'A.M.F., la S.E.C., la Ba.Fin. et les F.S.A. britannique et japonaise sont ainsi des membres ordinaires de l'O.I.C.V. La représentation du Canada est plus originale car l'*Ontario Securities Commission* et l'Autorité des Marchés Financiers du Québec sont chacune admises comme membre ordinaire, alors qu'elles dépendent d'un même État.

453. En l'absence d'une telle autorité publique dans un État, les Statuts précisent qu'un «organisme d'autorégulation, comme une bourse de valeurs [...] peut faire une demande d'adhésion comme membre ordinaire de l'Organisation» (1422). Mais cette qualité de membre ordinaire cesse «dès lors qu'un organisme public de contrôle du même pays devient membre ordinaire de l'Organisation» (1423). Cette structure permet ainsi à l'O.I.C.V. de conserver un noyau dur d'autorités publiques, tout en intégrant une forme de souplesse lorsque les États ont laissé la régulation des marchés financiers aux S.R.O.s. Dans les faits, les membres ordinaires de l'O.I.C.V. sont tous des autorités publiques de régulation, qui diffèrent dans leur statut selon le droit public interne dont ils sont issus. Comme le relève un auteur, «*in many instances, such quasi-governemental entities are overseen with varying degrees of care by a governmental authority, such as a minister of finance*» (1424).

454. Lorsque l'autorité de régulation des marchés financiers d'un État est déjà «membre ordinaire» de l'O.I.C.V., les autres autorités publiques qui disposent également d'une compétence dans ce domaine peuvent faire une demande d'adhésion comme «membre associé» (1425), statut les reléguant à un rôle d'observateur actif (1426). L'organisation s'est également adaptée aux modèles fédéraux où les compétences en matière de régulation des marchés

(1422) *Statuts O.I.C.V.*, art. 7.1. De la même façon, les Statuts n'apportent pas de définition de la notion d'«organisme d'autorégulation». Il semble toutefois que cette notion fait explicitement référence aux entités privées disposant d'un pouvoir réglementaire sur les acteurs (ou *Self Regulatory Organizations*) que nous avons identifié *supra* comme composant la «deuxième strate» réglementaire après celle des autorités publiques de régulation (v. *supra*, n° 39).

(1423) *Statuts O.I.C.V.*, art. 7.2. Ainsi un organisme d'autorégulation peut, selon les Statuts, conserver sa qualité de «membre ordinaire» bien qu'une autorité publique de régulation ait été créée postérieurement à lui, mais à condition que cette dernière n'ait pas fait de demande d'adhésion à l'O.I.C.V. en qualité de «membre ordinaire».

(1424) Sommer Jr., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *op. cit.*, p. 17.

(1425) *Statuts O.I.C.V.*, art. 8.2.

(1426) Ainsi les «membres associés» peuvent assister aux réunions du Comité des Présidents et y prendre la parole, mais ne disposent pas du droit de vote; *Statuts O.I.C.V.*, art. 30.

financiers sont exercées par les États membres de l'État fédéral et les statuts permettent aux associations regroupant «les organismes publics de contrôle ayant compétence dans les subdivisions du pays» de devenir membre associé de l'O.I.C.V. (1427). Il y a peu de membres associés au sein de l'organisation (1428), mais ce statut permet toutefois la participation d'autorités importantes telles que la C.F.T.C. américaine qui dispose d'une compétence sur les marchés à terme. La proximité de la F.S.A. japonaise avec les instances gouvernementales se reflètent *via* ce statut puisque les ministères de l'économie et de l'agriculture sont membres associés de l'O.I.C.V. et gardent donc un œil attentif aux travaux qui s'y déroulent (1429). La présence de ces membres associés ne vient toutefois pas altérer la composition sur une base interétatique des membres ordinaires de l'association car ils ne disposent pas du droit de vote au sein du Comité des Présidents et du Comité Exécutif.

455. Si cette prééminence des autorités publiques apparait clairement dans les statuts de l'O.I.C.V., d'autres documents de l'organisation vont plus loin dans la terminologie employée afin de distinguer les membres ordinaires ou associés des membres affiliés. Ainsi, l'Accord multilatéral en matière de coopération adopté par l'O.I.C.V. en 2002 souligne que peut présenter sa candidature à l'accord «[t]out organisme *gouvernemental* de régulation, qu'il soit membre ordinaire ou associé de l'O.I.C.V.» (1430). Ces éléments dénotent ainsi la préférence marquée de l'O.I.C.V. pour une représentation de chaque marché national par une autorité de régulation publique, mais aussi le maintien d'une égalité arithmétique des votes sur une base interétatique au sein de ses principaux organes (1431).

456. Cette distinction public/privé est également affirmée au sein de l'A.I.C.A. dont les Statuts distinguent entre les «membres» (*mem-*

(1427) *Statuts O.I.C.V.*, art. 8.1.

(1428) Ainsi à ce jour, il n'y a que 11 «membres associés» pour 109 «membres ordinaires».

(1429) Le Japon représente d'ailleurs près d'un tiers des «membres associés». En plus de ces deux ministères, la *Securities and Exchange Surveillance Commission* japonaise dispose également cette qualité au sein de l'O.I.C.V.

(1430) O.I.C.V., *Accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations*, IOSCOPD126, mai 2002, Annexe B, art. I(a). (Nous soulignons).

(1431) A l'exception du Canada car les autorités de régulation de l'Ontario et du Québec sont toutes deux membres ordinaires de l'organisation et siègent même au sein de son Comité Technique.

bers) et les «observateurs» (*observers*). Sont éligibles à devenir membres de l'association trois catégories d'institutions. La première, aussi la plus importante, comprend les autorités nationales de régulation du secteur de l'assurance («*an insurance industry supervisor who exercises its function within its jurisdiction*») (1432) et qui disposent du droit de vote (1433). La seconde concerne le cas spécifique des États-Unis puisque les compétences en matière d'assurance sont, dans une large mesure, du ressort des États. Dans la mesure où il aurait été disproportionné de les ignorer en bloc ou d'accorder le statut de membre à plus de cinquante *state commissionners* américains, les Statuts de l'A.I.C.A. ont adopté une approche médiane et originale en accordant statutairement la qualité de membre à la N.A.I.C. (1434), association regroupant notamment les autorités des États en matière d'assurance (1435). La N.A.I.C. ne dispose pas cependant du droit de vote mais peut le déléguer à quinze de ses membres (1436), offrant ainsi une influence significative aux régulateurs américains. Les *state commissionners* ne sont donc que des membres partiels et indirects de l'A.I.C.A., n'exerçant des prérogatives que par le biais de la N.A.I.C. Un arrangement financier a par ailleurs été établi à la suite de cette structuration de la représentation américaine puisque la N.A.I.C. doit payer quinze cotisations annuelles (1437). Les statuts de l'A.I.C.A. ont été amendés à la fin de l'année 2010 afin de ménager une place de membre à la nouvelle autorité fédérale américaine intervenant dans le secteur de l'assurance, le *Federal Insurance Office* (F.I.O.), lequel dispose ainsi d'un droit de vote venant s'additionner aux quinze voix dont bénéficient les membres de la N.A.I.C. (1438). La troisième et dernière catégorie de membres permet la participation des organisations internationales («*an international organisation made up of governments or statutory bodies*») (1439), que le Comité Exécutif reconnaît éligibles à ce statut

(1432) *Statuts A.I.C.A.*, art. 6(2)(a). Les statuts de l'A.I.C.A. ont toutefois une conception large de la notion de «*Jurisdiction*», qui ne saurait se confondre avec le territoire d'un État puisqu'elle signifie dans les statuts «*any nation, state, country, territory, province, or geographical area which has its own enforceable laws governing the incorporation or operation of insurers*» (*Statuts A.I.C.A.*, art. 4 (e)).

(1433) *Statuts A.I.C.A.*, art. 6(3).

(1434) *Statuts A.I.C.A.*, art. 6(2)(b).

(1435) V. *supra* n°s 119 et s.

(1436) *Statuts A.I.C.A.*, art. 6(4).

(1437) Pooley, «The I.A.I.S. ...», *op. cit.*, p. 176.

(1438) *Statuts A.I.C.A.*, art. 6(2)(c).

(1439) *Statuts A.I.C.A.*, art. 6(2)(d).

dans le but de la poursuite des objectifs de l'association, mais qui n'ont pas le droit de vote (1440). A ce titre, le F.M.I., la Banque Mondiale, l'O.C.D.E. et la Commission Européenne disposent de ce statut de membre au sein de l'A.I.C.A. Si la gouvernance de l'A.I.C.A. est assurée par des autorités publiques, la composition strictement interétatique de ses organes souffre d'une égalité arithmétique déformée par les droits de vote multiples accordés aux *state commissionners* américains.

457. Au-delà du cas très spécifique de la N.A.I.C., l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. tentent de maintenir – du moins dans leurs statuts – une gouvernance publique et une égalité arithmétique sur une base interétatique au sein de leurs deux principaux organes (1441). Relevons aussi que l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. présentent toutes deux dans leurs rapports annuels les autorités membres dans une liste les classant État par État (1442). Cet élément reflète leur volonté de démontrer la large représentation étatique au sein de ces deux institutions, ce que ne manque pas de rappeler l'organe plénier de l'O.I.C.V., lorsqu'il relevait :

> «[b]ecause of its large membership, I.O.S.C.O. is truly representative of the international community of securities regulators [...] One of the great advantages of I.O.S.C.O. is its wide membership and the fact that its members regulate most of the world's securities markets» (1443).

458. Ces aspects statutaires ne doivent cependant pas masquer la réalité des véritables influences politiques au sein de ces institutions. Si l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. se distinguent toutes deux du Comité de Bâle par une composition variée «*that represents emerging financial centers as well as mature financial centers*» (1444), qui se reflète dans leur organe plénier et leurs Comités exécutifs qui maintiennent un minimum de représenta-

(1440) *Statuts A.I.C.A.*, art. 6(5)(a).

(1441) Pour évoquer l'O.I.C.V., un auteur parle de «coopération interétatique» mais distingue cette «coopération entre régulateurs nationaux» de la «coopération intergouvernementale»; AÏDAN, *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, *op. cit.*, pp. 251 et s.

(1442) V. par ex. O.I.C.V., *Annual Report 2004* («Appendix III : List of I.O.S.C.O. members»), pp. 38-39; A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006* («Appendix III : I.A.I.S. members in 2006»), pp. 27-30.

(1443) O.I.C.V., *Resolution of the President Committee on I.O.S.C.O.'s operational priorities*, 6 avril 2005.

(1444) R.S. KARMEL, «Progress report on securities law harmonization», *Am. Soc'y Int'l L. Proc.*, vol. 88, 1994, p. 412. La remarque, faite par l'auteur à destination de l'O.I.C.V. reste parfaitement valable pour l'A.I.C.A.

tivité géographique (1445), les Comités techniques des deux institutions, lieux de pouvoirs puisque s'y exerce l'activité normative, sont dominés par les autorités des pays développés. Leur composition, déterminée librement par les Comités exécutifs, échappe aux règles de répartition géographique et à l'égalité arithmétique que se sont imposées ces institutions (1446). Ainsi le Comité Technique de l'O.I.C.V. comprend vingt membres parmi lesquels deux autorités des États-Unis (S.E.C. et C.F.T.C., cette dernière n'étant d'ailleurs qu'un membre associé) et du Canada (Ontario et Québec), et une de l'Allemagne, de l'Australie, du Brésil, de la Chine, de l'Espagne, de la France, d'Hong-Kong, de l'Inde, de l'Italie, du Japon, du Mexique, des Pays-Bas, du Royaume-Uni et de la Suisse. Il en résulte que les vingt membres de ce Comité Technique proviennent d'États disposant également d'un représentant au sein Comité de Bâle. Au-delà des bonnes intentions déduites de la large représentativité de cette institution, il est possible de pointer depuis 2009, à l'instar du Comité de Bâle, un glissement d'une base G10 (1447) vers un socle G20 de la composition de son organe en charge de l'élaboration de son activité normative (1448).

(1445) Les statuts de l'O.I.C.V. assurent la représentation des marchés émergents au sein du Comité Exécutif qui comprend, entre autres, au moins le président du Comité des Marchés Émergents, un président de chaque comité régional et un membre ordinaire élu par chaque comité régional (*Statuts O.I.C.V.*, art. 17). Les statuts de l'A.I.C.A. soulignent que le Comité Exécutif, qui comprend entre 9 et 24 membres, «*shall be limited to no more than one person per Member, and in principle per Jurisdiction. The Executive Committee shall be composed of an appropriate representation of the different geographic areas and different types insurance markets, particularly in respect of the market sizes and development*» (*Statuts A.I.C.A.*, art. 14(5)).

(1446) Seuls les statuts de l'A.I.C.A. prévoient que, dans l'ensemble, les présidences des comités et sous-comités «*shall reflect as far as possible a balance of geographical areas and supervisory approaches*» (*Statuts A.I.C.A.*, art. 16(3)). Il n'existe pas de règles de cette nature relatives à la composition de ces comités et sous-comités.

(1447) Avant l'élargissement de la composition du Comité Technique de l'O.I.C.V., un auteur a relevé à propos de ce comité une domination des pays du G-10; T. PORTER, «Politics, institutions, constructivism and the emerging international regime for financial regulation», *Review of Policy Research*, vol. 19, n° 1, 2002, p. 61.

(1448) Il est également intéressant de relever que le récent élargissement de la composition du Comité Technique afin d'y intégrer les autorités de régulation du Brésil, de la Chine et de l'Inde (v. O.I.C.V., *Annual Report 2008*, p. 12), a été contemporain de celui du Comité de Bâle en 2009 qui a également intégré les autorités de ces trois États. L'Argentine, l'Indonésie, la Russie, l'Arabie Saoudite, l'Afrique du Sud, la Corée du Sud et Turquie sont les seuls États du G20 qui ne sont pas représentés au sein du Comité Technique de l'O.I.C.V.

B. – *La participation feutrée d'acteurs extérieurs*

459. La participation des acteurs extérieurs, et notamment privés, aux politiques publiques est une des marques les plus essentielles des nouvelles régulations juridiques car elle assure le consensus et une adhésion préalable aux règles qui leur sont destinées (1449). Cette participation, qui se réalise sous de multiples aspects dans l'encadrement au niveau étatique des activités financières, se retrouve également à l'échelon international. A la différence du système mis en place par le Comité de Bâle où elle se réalise d'une façon informelle, la participation des acteurs privés au sein de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. est inscrite dans le marbre de leurs statuts : ils peuvent devenir «membre affilié» de la première et «observateur» de la seconde. Si leurs prérogatives se rejoignent, les catégories de personnes privées éligibles diffèrent toutefois.

460. En effet, les Statuts de l'A.I.C.A. prévoient qu'une très large catégorie de personnes sont éligibles au statut d'observateur de l'association. Outre certaines entités publiques spécifiques (1450), peuvent devenir observateurs de l'association «*any other person, entity, or organisation, private or public, with an interest in the business or supervision of insurance, and includes any company, association, educator, educational institution, or natural person*» (1451). C'est ainsi que l'on retrouve, parmi les observateurs (1452), des entités privées aussi variées que des entreprises d'assurance et de réassurance (1453), des

(1449) J. CHEVALLIER, «Vers un droit post-moderne ?», in *Les transformations de la régulation juridique*, (dir. : J. Clam), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit et société», t. 5, 1998, p. 34.

(1450) Les entités publiques suivantes sont éligibles : «*an international, regional or national organisation, a component element of which has an interest in insurance and insurance supervision, regardless of whether the organisation is directly responsible for insurance law or its administration*» (art. 7(1)(a)). Pour donner un exemple de ces entités publiques internationales, régionales et nationales : l'*Asian Development Bank*, le Comité Européen des Assurances et *l'Office of Thrift Supervision* (États-Unis) disposent d'un statut d'observateur au sein de l'A.I.C.A. Ces entités sont également éligibles au statut de membre lorsque le Comité Exécutif le recommande pour la poursuite des objectifs de l'association (art. 6(2)(c)).

(1451) *Statuts A.I.C.A.*, art. 7(1)(b).

(1452) La liste des observateurs de l'A.I.C.A. est publiée en annexe du Rapport annuel produit par l'association (par ex. v. A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, pp. 31-33) et sur son site internet <*www.iaisweb.org*>.

(1453) Par ex. : Axa Group, Lloyd's, Allianz SE, Munich Re Group et Swiss Re, etc. On entend par réassurance une «[o]pération par laquelle un assureur [...], jugeant trop lourds ou dangereux pour lui les risques qu'il a acceptés de couvrir, s'en décharge partiellement [...] sur un autre assureur [...] tout en demeurant intégralement tenu vis-à-vis de l'assuré»; v° «Réassurance», in CORNU, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, p. 764.

associations professionnelles nationales (1454), régionales (1455) et internationales (1456), des cabinets d'audit (1457), des agences de notation (1458) et des cabinets d'avocats (1459).

461. La place des personnes privées au sein de l'O.I.C.V. est, en revanche, plus restreinte puisque seuls «[u]n organisme d'autorégulation, ou un organisme international intéressé à la régulation» (1460) des marchés financiers peut devenir «membre affilié» de l'institution. Cette limitation se traduit dans les faits par une présence affirmée des entreprises de marché (1461), chambres de compensation (1462) et associations professionnelles (1463), plusieurs d'entre elles pouvant être classés dans la catégorie des S.R.O.s disposant d'un pouvoir réglementaire de droit privé (1464). Les autres types d'acteurs privés peuvent avoir voix au chapitre, non pas statutairement, mais au sein des procédures d'élaboration des règles (1465). Notons que quelques organisations internationales disposent également de ce statut de «membre affilié» (1466).

462. Bien que la terminologie employée soit sensiblement différente, celle de «membre affilié» supposant une participation plus active que celle, plus passive, «d'observateur» (1467), les préroga-

(1454) Par ex. : la Fédération Française des Sociétés d'Assurance, la Life Insurance Association of the Republic of China, la Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras, etc.

(1455) Par ex. la Federación Interamericana de Empresas de Seguros.

(1456) Par ex. :, l'International Actuarial Association, l'International Cooperative and Mutual Insurance Federation, la Geneva Association, etc.

(1457) Par ex. : Deloitte Touche Tohmatsu, K.P.M.G., Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers, etc.

(1458) Par ex. : Standard & Poors.

(1459) Par ex. : Dewey & LeBoeuf.

(1460) *Statuts O.I.C.V.*, art. 9.1.

(1461) Il s'agit tant des entreprises de marchés de valeurs mobilières que de produits dérivés : par ex. : Euronext, la Deutsche Börse AG, le London Stock Exchange, le New York Stock Exchange, le Chicago Mercantile Exchange Group, etc.

(1462) Par ex. l'Options Clearing Corporation.

(1463) Par ex. : la National Futures Association, l'Association Française des Entreprises d'Investissement, le C.F.A. Institute (qui accrédite notamment les analystes financiers). V. «C.F.A. Institute becomes affiliate member of I.O.S.C.O.», *C.F.A. Magazine*, vol. 17, n° 5, 2006, p. 12.

(1464) V. nos remarques *supra* n°s 39-40 et note 118.

(1465) V. *infra* n°s 802 et s.

(1466) Nous retrouvons parmi les membres affiliés le F.M.I., la B.I.R.D., l'O.C.D.E. et l'*Asian Development Bank*.

(1467) Un observateur peut en effet être défini comme le «[r]eprésentant d'un État ou d'une organisation internationale qui, sans être partie aux négociations et aux travaux d'une conférence internationale, y assiste afin d'être informé de leur déroulement, avec parfois le pouvoir d'intervenir dans les débats sans droit de vote»; v° «Observateur», in CORNU, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, pp. 629-630. Aussi, v° «Observateur», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 773.

tives de ces acteurs extérieurs sont assez minimales. En effet, leur présence au sein des principaux organes de ces institutions est exclue. Ainsi, les observateurs de l'A.I.C.A. ne peuvent siéger au sein du Comité Exécutif (1468). A l'O.I.C.V., ils ne disposent pas de la faculté de siéger au sein du Comité des Présidents (1469), du Comité Exécutif (1470), du Comité Technique et du Comité des Marchés Émergents (1471) ou des comités régionaux (1472). Ils peuvent toutefois, et uniquement sur invitation, assister aux réunions du Comité des Présidents ou du Comité Technique (1473).

463. Au sein de l'A.I.C.A., les observateurs disposent de la faculté de participer aux assemblées générales (1474) et aux conférences annuelles (1475), de même qu'à l'O.I.C.V. les «membres affiliés» peuvent assister aux «assemblées annuelles» (1476), mais dans les deux cas, tant les observateurs que les membres affiliés n'y disposent pas du droit de vote (1477).

464. Afin d'offrir une activité plus suivie aux «membres affiliés», l'O.I.C.V. a constitué en 1989 par le biais de son Comité Exécutif (1478) un «Comité consultatif des organismes d'autoréglementation», plus

(1468) Le Comité Exécutif de l'A.I.C.A. est composé uniquement de membres (*Statuts A.I.C.A.*, art. 14(1)). Les statuts ne sont pas clairs quant à la possibilité pour les observateurs de participer au *Technical committee*, à l'*Implementation Committee* et au *Budget committee*. Il n'est en effet uniquement précisé que la présidence des comités et sous-comités doit être assurée par le représentant d'un membre (*Statuts A.I.C.A.*, art. 16(3)).

(1469) «Le Comité des Présidents réunit les présidents des membres ordinaires ou leurs mandataires» (*Statuts O.I.C.V.*, art. 16).

(1470) Le Comité Exécutif est composé de neuf membres du Comité des Présidents (*Statuts O.I.C.V.*, art. 17(d), 26(c)), d'un membre élu par chacun des comités régionaux (*Statuts O.I.C.V.*, art. 17(c), 60(c)) et du président du Comité Technique et du Comité des Marchés Émergents (*Statuts O.I.C.V.*, art. 17(a) et du président de chaque comité régional (*Statuts O.I.C.V.*, art. 17(b)).

(1471) Ces deux comités «relèvent du Comité Éxécutif». Le Comité Technique est composé des représentants des 15 autorités nationales représentant les marchés les plus importants tandis que le Comité des Marchés Émergents l'est des autres autorités nationales (v. O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 18).

(1472) Seuls les membres ordinaires d'une région «peuvent demander la reconnaissance d'un comité régional» (*Statuts O.I.C.V.*, art. 55).

(1473) «Les observateurs et les invités spéciaux ne peuvent assister aux séances du Comité des Présidents à moins qu'ils n'y soient invités par le Président avec l'accord d'une majorité de membres» (*Statuts O.I.C.V.*, art. 31). Le Président du Comité Exécutif «peut demander à toute personne d'assister à une réunion du Comité» (*Statuts O.I.C.V.*, art. 47).

(1474) *Statuts A.I.C.A.*, art. 11. Toutefois, sur décision du Comité Exécutif, une partie des débats peut être réservée aux seuls membres.

(1475) *Statuts A.I.C.A.*, art. 18.

(1476) *Statuts O.I.C.V.*, art. 72.

(1477) Cela apparaît d'ailleurs clairement dans les statuts de l'A.I.C.A. : «*[a]n observer shall not vote*», art. 7(3).

(1478) Il revient en effet au Comité Exécutif d'établir un «Comité consultatif en désignant un groupe de membres» (*Statuts O.I.C.V.*, art. 65).

connu sous son appellation anglaise de «*S.R.O. Consultative Committee*», regroupant l'ensemble des membres affiliés de l'organisation afin de «leur permettre de discuter de questions d'intérêt commun» (1479). Aussi, au-delà de ce que les statuts de l'A.I.C.A. prévoient, les membres de l'association ont pris pour habitude d'informer les observateurs de leurs délibérations en faisant circuler les procès-verbaux des différentes réunions des comités et sous-comités auxquelles ils ne peuvent assister (1480).

*
* *

465. Finalement, l'ensemble des prérogatives dont disposent les membres affiliés de l'O.I.C.V. et les observateurs de l'A.I.C.A. restent minimales et n'affectent pas, dans sa substance, la gouvernance interétatique de ces institutions. Les autorités de régulation nationales, à l'initiative desquelles ont été établies l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. gardent la main-mise sur leur gouvernance. Cette prédominance aura nécessairement un impact sur l'appréciation de la nature juridique de ces institutions.

SECTION 2. – L'insolite nature juridique de l'institutionnalisation

466. Les autorités des secteurs des marchés financiers et de l'assurance ont institutionnalisé leur coopération au sein d'associations de droit interne, respectivement en Espagne et en Suisse. Si ce choix soulève certaines difficultés sur la détermination de la véritable nature juridique de ces institutions, leur gouvernance interétatique nous amène toutefois à effectuer une comparaison avec les organisations internationales. Dans cette tentative d'identification juridique de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., il convient préalablement d'écarter ce qui apparait comme de faux obstacles à un tel rapprochement (**I.**), avant de montrer que le régime juridique qui leur est applicable se rapproche sensiblement, sans pleinement le rejoindre, de celui des organisations internationales, d'une façon cependant assez baroque (**II.**).

(1479) *Statuts O.I.C.V.*, art. 67.
(1480) KAWAI, «I.A.I.S. and recent developments in insurance regulation», *op. cit.*, p. 32.

I. – Les faux obstacles à un rattachement au régime des organisations internationales

467. Compte tenu de leur caractère international, de la participation d'acteurs publics et privés et de leur but non lucratif, certains ont envisagé que ces institutions de coopération se rapprochent des organisations non gouvernementales, ce qu'elles ne sont pas (**A.**). Aussi, les multiples spécificités de ces institutions (associations de droit interne composées d'autorités de régulation et d'acteurs non étatiques) ne constituent en rien des éléments rédhibitoires à un rapprochement avec le régime des organisations internationales (**B.**).

A. – *L'improbable rattachement aux organisations non gouvernementales (O.N.G.)*

468. Le statut d'association de l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. permet aux autorités nationales de régulation qui en animent l'activité de présenter parfois ces entités comme non gouvernementales et défendant une forme d'intérêt général. Un ancien secrétaire général de l'A.M.F. soulignait d'ailleurs dans un colloque que l'O.I.C.V. n'était pas «une organisation internationale au sens juridique du terme, mais [...] se rapproche de l'organisation non gouvernementale dans la mesure où elle développe des standards et vise à introduire des relations de coopération dans le but de favoriser et de promouvoir l'intégrité des marchés» (1481). Un ancien chef de service des relations internationales de la C.O.B. notait quant à lui que l'O.I.C.V. est «une association constituée entre régulateurs publics de marché; ce n'est donc pas une organisation à proprement parler, comme celles qui sont créées par traités entre nations» (1482). Plus récemment encore, l'ancien Président de l'A.M.F. parlait de l'O.I.C.V. comme d'une «organisation non gouvernementale» (1483). De la même façon, les statuts de l'A.I.C.A. soulignent que «*[t]he Association is a non-profit organisation*» (1484).

(1481) Rameix, «Vers une culture de la régulation financière commune», *op. cit.*, p. 146.
(1482) Périer, «L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs...», *op. cit.*, p. 125.
(1483) O.I.C.V., *Communiqué final de la XXXIIIe Conférence annuelle de l'Organisation internationale des commissions de valeurs*, IOSCONEWS122, 29 mai 2008, p. 1.
(1484) *Statuts A.I.C.A.*, art. 1er.

469. Bien que l'on retrouve la notion d'organisation non gouvernementale au sein de nombreux instruments de droit international public, et notamment dans la Charte des Nations Unies (1485), il n'existe pas «de règle de droit positif énonçant une définition uniforme largement opposable et qui permettrait par la voie d'une qualification de déclencher l'application d'un régime juridique déterminé» (1486). Il convient préalablement de noter que la forme juridique de l'entité n'est d'aucune incidence afin de la rattacher ou non à la catégorie des O.N.G. Ainsi, le fait que l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. soient constituées sous la forme d'associations de droit interne n'est pas pertinent, bien que ce critère puisse certainement jouer un rôle psychologique dans le discours de ces institutions.

470. La doctrine a toutefois pu identifier les éléments irréductibles permettant de distinguer les organisations non gouvernementales d'autres formes d'entités. Nicolas Politis en relevait notamment quatre à propos des «associations internationales», terminologie «vieilli[e]» (1487) mais néanmoins longtemps utilisée (1488) : qu'elle soit due à «une initiative privée, ce qui la différencie des associations formées par les États», qu'elle soit

(1485) L'article 71 de la Charte dispose notamment que le Conseil Économique et Social (C.E.S.) peut «prendre toutes dispositions utiles pour consulter les organisations non gouvernementales qui s'occupent de questions relevant de sa compétence»; M. MERLE, «Article 71», in *La Charte des Nations Unies. Commentaire article par article*, (dir. : J.-P. Cot, A. Pellet, M. Forteau), Paris, Economica, 3e éd., vol. 2, 2005, pp. 1730 et s. Ce rôle consultatif se trouve également dans l'*Accord instituant l'O.M.C.* disposant que «le Conseil général pourra conclure des arrangements appropriés aux fins de consultation et de coopération avec les organisations non gouvernementales s'occupant de questions en rapport avec celles dont l'O.M.C. traite» (art. V-2); v. D.C. ESTY, «Non-governmental organizations at the World Trade Organization : Cooperation, competition, or exclusion», *J.I.E.L.*, vol. 1, 1998, pp. 123 et s.

(1486) H. RUIZ FABRI, «Organisations non gouvernementales», *Rép. dt. int.*, 2000, p. 2, n° 4.

(1487) V° «Association internationale», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 104. L'expression d'O.N.G. quant à elle peut différer de celle d'«association internationale» car ses activités peuvent s'exercer «sur le plan interne ou dans le cadre international»; v° «Organisation (internationale) non-gouvernementale», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 793.

(1488) V. à ce propos les travaux menés sous l'égide de l'Institut du Droit International ayant pour objectif de proposer une protection minimale aux associations en droit international, et notamment le dernier rapport à la session de Bath, S. BASTID, «Les conditions d'attribution d'un statut international à des associations d'initiative privée», *Ann. I.D.I.*, vol. 43-I, 1950, pp. 547 et s. V. aussi. O. AUDÉOUD, «Le statut de la société civile internationale, un statut pour les O.N.G. ?», in *L'émergence de la société civile internationale. Vers la privatisation du droit international ?*, (dir. : H. Gherari, S. Szurek), Paris, Pedone, coll. «Cahiers internationaux», n° 18, 2003, pp. 23 et s.

«internationale par sa composition», qu'elle soit «internationale par son objectif» et l'absence «d'esprit de lucre» (1489).

471. Parmi les quatre critères relevés, ceux relatifs à l'internationalité de composition, l'internationalité d'objectifs et l'esprit non lucratif sont manifestement satisfaits (1490), mais celui de l'initiative revêt une difficulté supplémentaire. Si de très nombreuses O.N.G. sont en effet constituées à la suite d'une initiative privée (1491), la doctrine admet toutefois que celle-ci puisse être «mixte» (1492). Le fait que l'A.I.C.A. et l'O.I.C.V. comprennent des membres tels que des institutions publiques (nationales et internationales) ou des acteurs privés laisse justement planer un doute sur la nature de ces institutions.

472. Toutefois, déterminer la nature publique, privée ou mixte d'une entité nécessite une observation dynamique de son fonctionnement, et non pas une appréciation statique de sa composition. Le fait que des institutions privées, à but lucratif ou non, se voient reconnaître une participation dans les travaux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. ne peut, à lui seul, permettre de placer celles-ci dans la catégorie des O.N.G. Ces personnes privées n'y disposent que d'un rôle secondaire qui n'affecte pas la gouvernance des principaux organes de ces institutions et ne disposent d'aucun moyen pour y modifier la répartition des pouvoirs (1493). Leur participation

(1489) N. Politis, «La condition juridique des associations internationales», *J.D.I.*, 1923, p. 479. V. également la définition donnée par l'Institut du Droit International pour lequel les associations internationales sont «des groupements de personnes ou de collectivités, librement créés par l'initiative privée, qui exercent, sans esprit de lucre, une activité internationale d'intérêt général, en dehors de toute préoccupation d'ordre exclusivement national»; I.D.I., «Résolution relative aux conditions d'attribution d'un statut international à des associations d'initiative privée, art. 2», *Ann. I.D.I.*, vol. 43-II, 1950, p. 384).

(1490) L'internationalité de composition se déduit de la variété d'origine des membres des deux organisations. Sur l'internationalité des objectifs, v. notamment : *Statuts l'O.I.C.V.* (Préambule, art. 1(1), 1(2)); *Statuts A.I.C.A.* (art. 2(1), 2(2)). Le caractère non lucratif de l'A.I.C.A. est inscrit dans ses Statuts : «*[t]he Association is a non-profit organisation*» (art. 1). Il n'apparaît pas explicitement dans les Statuts de l'O.I.C.V., mais il est mentionné dans les rapports annuels de l'organisation (v. par ex. I.O.S.C.O., *Annual Report 2006*, p. 31) et plus largement se déduit des objectifs que s'assigne l'organisation (*Statuts O.I.C.V.*, art. 1(1), 1(2)).

(1491) Il convient, à notre sens, d'entendre le terme «initiative» au sens large et se référer à la composition et au fonctionnement régulier de ces institutions plutôt qu'au seul moment de leur constitution. Si l'on ne devait retenir que celui-ci, l'A.I.C.A. et l'O.I.C.V. ont été constitué par les autorités de tutelle nationale des secteurs des marchés financiers et de l'assurance, à l'exception pour l'O.I.C.V. de quelques S.R.Os.

(1492) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 643; Ruiz Fabri, «Organisations non gouvernementales», *op. cit.*, p. 2, n° 6.

(1493) Ainsi, les Statuts de l'O.I.C.V. ne peuvent être modifiés qu'avec l'approbation des 2/3 des membres présents au Comité des Présidents de (art. 36.3), organe qui réunit les représentants

reflète davantage une transposition au niveau international des mécanismes de participation collégiale, et notamment de consultation, qui peuvent exister au sein des différentes structures nationales de régulation du secteur financier. Si, dans les cas de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., la participation de ces personnes privées se trouve affermie et protégée par un statut de membre affilié ou d'observateur, cela ne remet donc pas en question la gouvernance essentiellement interétatique de ces institutions.

473. Ce n'est finalement qu'en comparaison avec d'autres institutions internationales, professionnelles notamment et regroupant des personnes privées, que les officiels des autorités de régulation consentent à lever le voile sur la vraie nature des institutions de coopération. Comparant l'O.I.C.V. à des entités telles que l'I.A.S.B. et l'I.S.D.A., associations professionnelles développant respectivement une standardisation dans le domaine des règles comptables et des produits dérivés, le même ancien Président de l'A.M.F. qui évoquait l'O.I.C.V. comme une O.N.G. a souligné :

> «[l]a relation qui s'établit entre cette normalisation professionnelle et les régulateurs mondiaux est intéressante. Elle manifeste un jeu original de rapports entre autorités publiques ou "statutaires", et associations privées. Elle n'est d'ailleurs pas sans ambiguïté au regard des autorités nationales souveraines» (1494).

474. C'est ainsi la qualité des participants plus que la forme institutionnelle sous laquelle ils se réunissent qui permet de déterminer le caractère gouvernemental ou non gouvernemental de cette coopération. Nul ne songerait par exemple à parler du G20 qui n'est pas, pour reprendre les termes de l'officiel de la C.O.B., «une organisation [...] comme celles qui sont créées par traités entre nations», comme d'une organisation non gouvernementale. Ainsi, revêtant les oripeaux des O.N.G., ces institutions de coopération font partie de ce que les professeurs Patrick Daillier et Alain Pellet désignent comme «des organisations intergouvernementales qui ne s'avouent pas» (1495). C'est pourquoi il est préférable de les

---

des membres ordinaires, c'est-à-dire les autorités de régulation (art. 16). Une même majorité des 2/3 des membres de l'A.I.C.A. est nécessaire à la modification de ses Statuts (*Statuts A.I.C.A.*, art. 12(1)(a)). Rappelons qu'au sein de l'A.I.C.A., les seuls membres autorisés à voter sont les autorités de tutelle nationales et 15 membres désignés par la N.A.I.C. américaine (*Statuts A.I.C.A.*, art. 6).

(1494) Prada, «Des régulations territoriales à une régulation mondiale», *op. cit.*, p. 183.

(1495) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 644.

analyser sous un prisme qui leur sied d'une façon plus adéquate, celui des organisations internationales, avec lesquelles le parallèle s'avère saisissant.

B. – *Des spécificités non rédhibitoires*

475. Afin de disqualifier une comparaison entre l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. d'une part et les organisations internationales traditionnelles d'autre part, il suffirait de se focaliser sur les spécificités de ces institutions et de souligner qu'elles sont des personnes morales de droit interne (**1.**), des associations d'autorités de régulation et non d'États (**2.**), et avec un financement provenant dans une certaine mesure d'acteurs privés (**4.**), lesquels disposent d'ailleurs d'un statut particulier au sein de ces institutions (**3.**) (1496).

1. *Des personnes morales de droit interne*

476. Les actes constitutifs des organisations internationales accordent habituellement la personnalité juridique interne à l'organisation afin de lui permettre «de contracter, d'acquérir et de vendre des biens [et] d'ester en justice» (1497). C'est donc le plus souvent dans le droit international que le fondement de la personnalité interne des organisations internationales est trouvé (1498). L'existence d'une telle personnalité interne, lui permettant d'agir «sur le territoire des États membres et même des États tiers» (1499) n'en fait pas pour autant des personnes morales du droit interne de ces États, cette qualité découlant d'une constitution de l'organisation selon les modalités du droit

(1496) Pour l'anayse de quelques uns de ces éléments à travers le prisme du *Restatement (Third) of the foreign relations law of the United States* et concluant à la non pertinence d'une comparaison avec le régime des organisations internationales, v. ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, pp. 305 et s.

(1497) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 594, n° 384; C. DOMINICÉ, «Observations sur la personnalité juridique de droit interne des organisations internationales», in *Liber amicorum Professor Ignaz Seidl-Hohenveldern in honour of his 80th birthday*, The Hague, Kluwer Law International, 1998, pp. 85 et s.; S. MULLER, *International organizations and their host states. Aspects of their legal relationship*, The Hague/Boston, Kluwer Law International, coll. «Legal Aspects of International Organization», vol. 21, 1995, pp. 88 et s.

(1498) Notons toutefois que dans certains cas bien rares, c'est le droit interne qui offre cette possibilité; SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law...*, *op. cit.*, pp. 1012 et s., § 1592 et s.

(1499) M.K. YASSEEN, «Création et personnalité juridique des organisations internationales», in *Manuel sur les organisations internationales*, (dir. : R.-J. Dupuy), Dordrecht, Martinus Nijhoff, Académie de Droit International de La Haye, 1988, p. 53.

interne (1500). La question qui se pose ici consiste donc à savoir si une organisation internationale peut être également une personne morale de droit interne bien qu'elle dispose également de la personnalité juridique internationale.

477. L'exemple de la B.R.I. s'avère toujours pertinent puisque, tout en étant une organisation internationale, elle a été constituée comme une société anonyme suisse (1501). Personne morale de droit suisse, la B.R.I. n'y est pour autant pas complètement soumise, puisque la traditionnelle emprise du droit interne sur ses sujets a été neutralisée par le droit international (1502). Le droit suisse n'a vocation à s'appliquer à la Banque, comme le souligne le Tribunal arbitral dans l'affaire *Horst Reineccius*, «que si cette application n'est pas incompatible avec les instruments pertinents de droit international» (1503). Si l'exemple de la B.R.I. est utile pour démontrer qu'un statut de personne morale du droit interne n'est pas incompatible avec celui d'organisation internationale, le rapprochement avec l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ne saurait rejoindre pleinement ici la situation de la B.R.I. Celle-ci s'est constituée en société anonyme par actions car cette forme sociale facilitait l'exercice de son activité économique à une époque où il existait des doutes sur la possibilité de constituer des sujets de droit international de cette nature (1504). Ce choix, absout *ex ante* par la convention de 1930, contraste ainsi avec la situation de bricolage d'un régime de droit

(1500) Cette distinction est soulignée par le Professeur Christian Dominicé, qui réalise une distinction entre les expressions «sujets de droit» et «sujets du droit» et, faisant un parallèle avec les ordres juridiques internes, note :

«lorsqu'un droit national reconnaît la personnalité d'une personne morale étrangère, cela implique pour celle-ci les mêmes capacités générales [...] que pour les sujets nés dans l'ordre interne en question. Cependant, cela n'implique pas une transformation de la personne morale en cause. Une société créée en France et qui acquiert dans ce pays la personnalité juridique sera reconnue en Suisse. Elle aura la qualité de sujet de droit *dans* l'ordre juridique suisse, mais ne sera pas pour autant une personne morale *du* droit suisse»; C. Dominicé, «La personnalité juridique dans le système du droit des gens», in *Theory of international law at the threshold of the 21st century. Essays in honour of Krzysztof Skubiszewski*, The Hague, Kluwer Law International, 1996, p. 154 (souligné par l'auteur).

(1501) *Statuts B.R.I.*, art. 1er.

(1502) Plus spécialement la *Convention concernant la Banque des Règlements Internationaux* du 20 janvier 1930, art. 1er.

(1503) Cour Permanente d'Arbitrage, *Horst Reineccius et alli c. Banque des Règlements Internationaux*, sentence partielle du 22 novembre 2002, §106, <*www.pca-cpa.org*>. Le Tribunal arbitral souligne par exemple que «ce système compliqué n'exclut pas la possibilité d'appliquer le droit suisse pour certaines formalités, comme par exemple la procédure à suivre pour les assemblées générales de la Banque».

(1504) V. *supra* nos 366 et s.

international autour de ces deux institutions qui se sont constituées par défaut en association.

2. *Des institutions composées d'autorités de régulation nationales*

478. La représentation institutionnelle de l'État au sein d'une organisation internationale ne s'effectue pas uniquement par la présence de ses représentants gouvernementaux. Comme cela a été évoqué dans le cadre de la B.R.I., pour laquelle la représentation étatique s'effectue par le biais des banques centrales nationales (1505), des «organismes nationaux» (1506) peuvent s'y substituer, ce qui est d'ailleurs très fréquent au sein d'organismes de coopération se rapportant à une matière plus technique (1507). Cette substitution peut même s'opérer au profit d'un organisme national de nature privé (1508), élément qui concerne plus spécifiquement la N.A.I.C. constituée sur la base d'une association privée de droit interne. Dans la mesure où «[l]a substitution d'un organisme national à l'État est donc affaire d'opportunité et d'organisation interne» (1509), sur laquelle le droit international demeure indifférent, rien n'empêche *a priori* une organisation internationale soit composée d'autorités de régulation, prenant par exemple la forme d'agences administratives indépendantes ou d'associations de droit privé, pour le cas plus spécifique de la N.A.I.C. au sein de l'A.I.C.A. Plus subsidiairement à propos de cette institution, si l'octroi de quinze voix à la N.A.I.C. est de nature à instaurer une inégalité entre représentants étatiques au sein des organes de l'association, de telles pondérations sont particulièrement courantes au sein des organisations internationales, comme les institutions européennes ou, plus généralement, au sein des institutions financières internationales (1510).

(1505) V. *supra* n°s 366 et s.

(1506) LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international..., op. cit.*, p. 210.

(1507) *Ibid.*

(1508) V. notamment les exemples cités à propos des conventions d'Intelsat, Inmarsat et Eutelsat; LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international..., op. cit.*, pp. 210-211.

(1509) LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international..., op. cit.*, p. 211.

(1510) SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 538-547, §794-812. Il existe toutefois une relation directe entre les quinze voix dont disposent les autorités américaines au sein de l'A.I.C.A. et le paiement de quinze contributions annuelles au budget de l'association (v. *infra* n° 456). Sur la pondération des votes au sein du F.M.I., v. J. GOLD, «Weighted voting powers : Some limits and problems», *A.J.I.L.*, vol. 68, 1974, pp. 687 et s.

3. *La participation d'acteurs non étatiques*

479. S'il a déjà été souligné que les acteurs privés ne disposent que d'un rôle secondaire, et qu'en cela la qualité d'O.N.G. ne peut être attribuée aux institutions de coopération, leur simple présence, même institutionnalisée, n'est pas de nature à remettre en question la qualité d'organisation internationale (1511). Il existe en effet une tendance profonde incitant «les États à prévoir une certaine participation des représentants des forces politiques et sociales aux travaux des organisations internationales» (1512), de même qu'à les associer à leurs activités (1513).

480. A l'instar de ce qu'ont réalisé l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., avec respectivement les membres affiliés et associés d'une part, et les observateurs d'autre part, de nombreuses organisations internationales ont créé de tels statuts afin de permettre la participation d'acteurs non étatiques comme des territoires non autonomes, d'autres organisations ou institutions internationales, d'O.N.G., d'experts ou d'autres personnes privées (1514), étant entendu qu'il s'agit «d'une participation incomplète, secondaire, avec des droits moindres, par exemple sans droit de vote» (1515). D'ailleurs, la participation active d'acteurs non gouvernementaux au sein des organes décisionnels – situation qui ne concerne pas l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. où ils restent passifs – n'est en soi pas rédhibitoire à la qualité d'organisation internationale, bien qu'elle demeure exceptionnelle, dans le cas de l'O.I.T. par exemple (1516).

(1511) Sur le développement de la participation des acteurs privés, v. G. BURDEAU, «Les organisations internationales, entre gestion publique et gestion privée», in *Theory of international law at the threshold of the 21st century. Essays in honour of Krzysztof Skubiszewski*, The Hague, Kluwer Law International, 1996, pp. 618 et s.

(1512) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 637. La Commission du Droit International a d'ailleurs pris acte de cette évolution soulignant dans ses travaux sur la responsabilité des organisations internationales qu'«[o]utre des États, une organisation internationale peut comprendre parmi ses membres des entités autres que des États»; C.D.I., *Texte des projets d'articles sur la responsabilité des organisations internationales adoptés provisoirement à ce jour par la Commission*, *Rapport de la C.D.I.*, 2003, pp. 24 et s.

(1513) Sur le développement de la participation du secteur privé aux activités des organisations internationales, v. BURDEAU, «La privatisation des organisations internationales», *op. cit.*, pp. 189 et s.

(1514) V. notamment, SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law...*, *op. cit.*, pp. 123-147, §166-197, reprenant l'ensemble de ces exemples et les différentes positions d'*associate members*, de *partial members*, d'*affiliate members* et d'*observers* qui leur sont destinées.

(1515) D. VIGNES, «La participation aux organisations internationales», in *Manuel sur les organisations internationales*, (dir. : R.-J. Dupuy), Dordrecht, Martinus Nijhoff, Académie de Droit International de La Haye, 2e éd., 1998, p. 63.

(1516) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 638-639; COMBACAU, SUR, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 725. V. aussi LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international...*, *op. cit.*, pp. 199-210.

4. *Le financement par des acteurs non étatiques*

481. L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. disposent d'une autonomie financière, qui constitue «un indice et un instrument d'une meilleure protection de leurs compétences et, en dernier ressort de l'effectivité de leur personnalité juridique» (1517). Leurs ressources respectives comprennent principalement les contributions de leurs membres et/ou observateurs ainsi que les frais d'inscription de ces derniers aux conférences annuelles (1518). La question du financement constitue un «révélateur politique [et un] facteur de pouvoir» (1519) déterminant au sein des organisations internationales. La participation substantielle des acteurs non étatiques au budget de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. (1520) n'est pas de nature à remettre en cause l'autonomie financière de ces institutions. Mais, bien que ces acteurs ne dis-

(1517) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 598.

(1518) Pour les états financiers et notamment le compte de résultat de ces deux institutions sur les dernières années, v. les rapports des commissaires aux comptes annexés aux rapports annuels : O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 28, O.I.C.V., *Annual Report 2005*, p. 18; O.I.C.V., *Annual Report 2004*, p. 28; A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, p. 18; A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, p. 17; A.I.C.A., *Annual Report 2004-2007*, p. 17; A.I.C.A., *Annual Report 2003-2004*, p. 16 (A.I.C.A., *Annual Report 2002-2003*, p. 27). Étant hébergée par la B.R.I., l'A.I.C.A. bénéficie de certains avantages en nature de la part de la Banque. Un des rapports annuels des commissaires aux comptes de l'A.I.C.A. souligne à ce propos que «*[t]he Association is hosted by the Bank for International Settlements, Basel, and benefits from administration, accounting, other advisory services and other contributions provided by the Bank for International Settlements*» (A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, p. 19). Il peut aussi exister un support financier de la B.R.I. au Secrétariat de l'A.I.C.A., mais celui-ci est très ponctuel. Un rapport annuel de l'A.I.C.A. souligne par exemple que «*the B.I.S. fully paid the salary of one administrative staff rather than only partially funding it as expected*» (A.I.C.A., *Annual Report 2001*, p. 12).

(1519) E. JOUVE, «Le financement des organisations internationales et ses implications politiques», *R.F.F.P.*, n° 52, 1995, p. 43.

(1520) Ainsi, en prenant l'exemple de l'année 2006, pour l'A.I.C.A., les contributions versées par les observateurs (999.000 francs suisses) comptent pour 36,8 % de l'ensemble des contributions versées par les membres et observateurs à l'association (2.714.250 francs suisses) et pour 24,7 % de l'ensemble des revenus de l'association (4,035,962 francs suisses), lesquels comprennent également les revenus tirés de la conférence annuelle pour laquelle les observateurs contribuent également (1.321.712 francs suisses); v. A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, p. 18. Pour l'O.I.C.V., la répartition des cotisations entre les différentes catégories de membres n'apparaît pas dans le rapport annuel si bien que l'on ne peut officiellement savoir comment se ventile la somme de 1.716.401 euros au titre des contributions versées sur l'exercice 2006. Toutefois, vu que la contribution de chacun des membres quelque soit son statut est sur cet exercice de 10.100 euros (O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 20; O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on resourcing*, IOSCORES22, 6 avril 2005) et qu'il existe à ce jour 114 membres ordinaires, 11 membres associés et 74 membres affiliés, on peut en déduire qu'au moins plus de 37 % de ces contributions proviennent d'acteurs non étatiques. L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. présentent donc, en matière de contributions, une structure identique de proportion de fonds d'origine non étatique. Cette proportion ne peut, à notre sens, n'aller qu'en s'accentuant dans la mesure où le nombre des acteurs étatiques est structurellement limité contrairement aux autres dont le nombre est potentiellement illimité. Il est impossible d'effectuer un calcul de la proportion exacte de la contribution financière de ces acteurs au budget global dans la mesure où aucune information pertinente n'est disponible sur les frais d'inscription collectés à l'occasion des conférences annuelles auxquelles participent tant les autorités de régulation nationales que les autres membres et observateurs.

posent pas de droit de vote, cela peut toutefois remettre en question leur assise interétatique, les autorités de régulation nationales se trouvant dans une situation de dépendance financière, et donc sous la potentielle influence de ces acteurs (1521).

482. Le budget de la grande majorité des organisations internationales est principalement alimenté par les contributions financières des États. Dans quelques cas, les organisations peuvent compléter leur budget de fonctionnement avec les services qu'ils facturent aux États ou par l'impôt qu'ils prélèvent (1522). Dans les organisations internationales au sein desquelles la participation aux travaux est ouverte à des acteurs non étatiques, et notamment privés, ces derniers ne contribuent pas, en règle générale au budget des organisations (1523). Toutefois, deux organisations internationales, l'Union Internationale des Télécommunications et l'Organisation Mondiale du Tourisme, fonctionnent différemment et font participer sur une base régulière des organisations non gouvernementales et entreprises privées à leur budget (1524). Ce mode de financement n'apparaît donc pas remettre en question la nature juridique de ces organisations (1525).

(1521) BRADLEY, «Private international law-making...», *op. cit.*, p. 143.

(1522) V. pour la première situation les exemples du F.M.I., de la Banque Mondiale, et dans la deuxième l'exemple de la Communauté européenne; SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 672, §1051 et pp. 686-690, §1081-1090.

(1523) SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 621, §966. Cela ne concerne pas la situation de certains observateurs (États, groupements d'États ou organisations internationales) disposant d'un statut de membre partiel ou d'observateur de l'organisation et qui peuvent contribuer, dans une proportion inférieure, aux dépenses de l'organe au sein duquel ils participent (*ibid.*).

(1524) V. l'art. 33(1) de la *Convention internationale de l'Union Internationale des Télécoms*, établissant les obligations financières des «membres de secteur» de l'Union qui sont, pour la plupart, des entreprises multinationales. Dans le cadre de l'Organisation Mondiale du Tourisme, v. l'art. 25(1) des *Statutes of the World Tourism Organization*, établissant les obligations financières des membres affiliés de l'organisation qui peuvent être des organisations non gouvernementales (art. 7(1)) ou des entreprises privées (art. 7(4)).

(1525) Plus subsidiairement encore, les ressources de l'A.I.C.A. comprennent des contributions en numéraire ou avantages en nature de la part de membres ou observateurs de l'association ou d'institutions qui n'en ni l'un, ni l'autre. Ainsi l'A.I.C.A. reçoit des contributions additionnelles de la Banque centrale hollandaise, de la F.S.A. japonaise et de la Banque Mondiale, ainsi que des avantages en nature de la B.R.I. qui lui fournit l'assistance de son secrétariat (v. par ex, A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, p. 21; A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, p. 19). Ces éléments, qui ne font pas partie du financement courant de l'association, sont fréquents au sein des organisations internationales. Ces dernières peuvent en effet recevoir des contributions volontaires additionnelles ou des dons; v. SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 655-671, §1022-1049. De même, dans le cas de l'O.N.U., certaines ressources extrabudgétaires peuvent provenir sous des formes identiques d'acteurs extérieurs, publics ou privés; A. GOURDON, «Les ressources financières de l'O.N.U.», *R.F.F.P.*, 1995, pp. 55 et s.

483. Ainsi, bien que l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. semblent collectionner les originalités des organisations internationales (1526), aucune d'elles ne semble disqualifier *in ovo* un potentiel rapprochement à leur régime.

II. – La pertinence du rapprochement avec les organisations internationales

484. L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. sont articulées autour d'un organe plénier (Comité des Présidents pour l'O.I.C.V. et *General meeting of Members* pour l'A.I.C.A.) et d'un organe de direction permanent (Comité Exécutif), tous deux de nature interétatique et composés de représentants gouvernementaux, ainsi que d'un organe intégré (1527) (le Secrétariat) composé d'agents propres de l'organisation, et ce, comme la plupart des organisations internationales (1528). Comme ceux de nombreuses organisations internationales, les statuts de l'O.I.C.V. de l'A.I.C.A. prévoient une représentation géographique équitable (1529). De la même façon, les membres ne s'acquittant pas de leur contribution financière risquent une suspension de leurs droits de vote ou de membres comme dans la plupart des institutions publiques internationales (1530). Si les particularités affichées par l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. n'empêchent pas *a priori* d'effectuer le rapprochement avec le régime des orga-

(1526) Les Professeurs Jean Combacau et Serge Sur soulignent à propos des organisations internationales que «[s]i le droit qui leur est applicable présente certaines données communes, elles restent en effet dominées par le principe de spécialité de leur statut. Elles sont ainsi suffisamment diverses pour que leur classification doive s'opérer en combinant différents critères»; Combacau, Sur, *Droit international public*, *op. cit*, p. 601.

(1527) Sur la distinction entre «organe interétatique» et «organe intégré» au sein des organisations internationales, v. Combacau, Sur, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 731-732.

(1528) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 616-637, n°s 397-411; I. Seidl-Hohenveldern, «Les organes des organisations internationales», in *Manuel sur les organisations internationales*, (dir. : R.-J. Dupuy), Dordrecht, Martinus Nijhoff, Académie de Droit International de La Haye, 2e éd., 1998, pp. 89 et s.

(1529) *Statuts A.I.C.A.*, art. 14(5) et 16(3); *Statuts O.I.C.V.*, art. 17. Sur le principe de la répartition géographique équitable au sein des organisations internationales, v. Lagrange, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international..., op. cit.*, pp. 252-255.

(1530) *Statuts O.I.C.V.*, art. 77 à 80; *Statuts A.I.C.A.*, art. 8(2) à 8(4). Pour les organisations internationales, v. Schermers, Blokker, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 919-932, §1455-1475. Pour un exemple de suspension des droits de vote de plusieurs membres de l'O.I.C.V. pour non-paiement des contributions, v. O.I.C.V., *Resolution on delinquents of the Presidents' Committee*, Comité des Présidents, IOSCORES20, mai 2002. (suspension des droits de vote de la *Superintendencia de Valores* de Colombie et de la *Comision Nacional de Valores* du Paraguay ainsi que des droits de membre affilié du *Mercado Abierto Electronico S. A.* d'Argentine). V. aussi, O.I.C.V., *Annual Report 2005*, p. 15.

nisations internationales, il ne suffit pas pour autant de constater et de compiler ces nombreuses similitudes, voire identités, existant entre les organisations internationales et ces deux institutions de coopération. Ces éléments se retrouvent au sein de toute personne morale organisée dans une perspective associative de nature gouvernementale ou non gouvernementale et de dimension internationale. Rattacher le régime de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. aux organisations internationales (**B.**) suppose préalablement de déterminer quel serait le socle commun d'une définition des organisations internationales, qui repose essentiellement sur les potentielles sources de la personnalité juridique internationale qui leur est conférée (**A.**).

A. – *Le support de la personnalité juridique internationale*

485. L'appréhension de la notion d'organisation internationale a longtemps souffert d'une approche dichotomique, conventionnelle ou doctrinale, qui influait significativement sur le contenu de la définition proposée. La Commission du Droit International a longtemps défini l'expression «organisation internationale» par celle «[d]'organisation intergouvernementale», notamment dans les conventions de Vienne de 1969, 1975 et 1986 (1531). Cette définition succincte, essentiellement usitée afin de distinguer les organisations internationales des organisations non gouvernementales (1532), n'apporte pas de véritables éclaircissements sur le socle des éléments

(1531) *Convention de Vienne sur le droit des traités*, 23 mai 1969, art. 2(1)(i); *Convention de Vienne sur la représentation des États dans leurs relations avec les organisations internationales de caractère universel*, 14 mars 1975, art. 1(1)(1); *Convention de Vienne sur le droit des traités entre États et organisations internationales ou entre organisations internationales*, 21 mars 1986, art. 2(1)(i).

(1532) La C.D.I. souligne à ce propos dans les commentaires sur son projet d'articles sur le droit des traités que «[l]'expression "organisation internationale" est définie ici comme s'entendant d'une organisation *intergouvernementale,* ce qui précise que les règles des organisations non gouvernementales n'entrent pas en ligne de compte»; Doc. A/6309/Rev.1, *Ann. C.D.I.*, 1966, vol. 2, p. 207. Dans le cadre de la discussion relative à la préparation de la Convention de Vienne de 1986, la C.D.I. s'est demandée :

«s'il ne conviendrait pas de préciser la notion d'organisation internationale par autre chose que son caractère "intergouvernemental". [...] plusieurs gouvernements ont également suggéré de définir l'expression "organisation internationale" par d'autres indications que ce caractère intergouvernemental. Après avoir rediscuté cette question, la Commission a maintenu sa définition antérieure, empruntée à la Convention de Vienne, car elle est suffisante aux fins du projet d'articles»; Doc. A/36/10, *Ann. C.D.I.*, 1981, vol. 2, t. 2, p. 125. V. aussi, C.D.I., *Deuxième rapport sur les relations entre les États et les organisations internationales (deuxième partie du sujet), par M. Leonardo Diaz Gonzalez, Rapporteur spécial, Ann. C.D.I., 1985, vol. 2, t. 1*, pp. 105-107, n°s 15-30.

constitutifs d'une organisation internationale. D'autres définitions, plus satisfaisantes d'un point de vue théorique mais trop réductrices pour être reprises dans la pratiques conventionnelle (1533) ont été esquissées dans les travaux préliminaires de la C.D.I., notamment celle proposée par Sir Gerald Fitzmaurice dans son rapport de 1956 sur le droit des traités, soulignant que «[l]'expression "organisation internationale" désigne un groupement d'États établi par convention, doté d'une constitution et d'organes communs, possédant une personnalité distincte de celle de chacun des États qui le composent et ayant la qualité de sujet de droit international [...]» (1534). Cette définition a le mérite de distinguer plusieurs éléments caractéristiques, repris en tout ou partie par de nombreux auteurs (1535). Si l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. peuvent être appréhendées comme une association d'États au sein d'une institution dotée d'une personnalité propre, cette approche exclut définitivement un rapprochement de ces institutions avec les organisations internationales dans la mesure où celles-ci n'ont pas été constituées par la voie d'un traité.

486. Ce n'est que plus récemment, à l'occasion des travaux de la C.D.I. sur la responsabilité des organisations internationales, que les approches conventionnelle et doctrinale ont esquissé une certaine convergence. Dans ce cadre où s'est imposée une «une réflexion plus approfondie» nécessitant s'il le faut une définition «moins concise et plus précise» (1536) compte tenu de la finalité de la convention projetée, un certain assouplissement des conditions posées par l'approche doctrinale de la notion s'est manifesté, et notamment celle relative à la nécessité de la constitution de l'organisation par le biais d'une convention internationale. L'article 2 du projet de convention de la C.D.I. conçoit ainsi l'organisation internationale comme «toute organisation instituée par un traité ou un autre ins-

(1533) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 578, n° 377.

(1534) C.D.I., *Le droit des traités. Rapport de G.G. Fitzmaurice, Rapporteur spécial*, *Ann. C.D.I.*, 1956, vol. 2, p. 110.

(1535) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 578, n° 377 (reprenant la définition de Sir G.G. Fitzmaurice). Pour le Professeur José Manuel Sobrino Heredia, les organisations internationales sont «des associations volontaires d'États constituées par un accord international, qui sont dotées d'organes permanents propres et indépendants chargés de gérer des intérêts collectifs, et ont la capacité d'exprimer une volonté juridiquement distincte de celle des membres»; J.M. SOBRINO HEREDIA, «Les organisations internationales : Généralités», in *Les organisations internationales*, (dir. : M. Diez De Velasco Vallejo), Paris, Economica, 2002, p. 10; I. BROWNLIE, *Principles of public international law*, Oxford, Oxford University Press, 6th ed., 2003, p. 649.

(1536) C.D.I., Doc. A/CN.4/532, *op. cit.*, p. 8, n° 13.

trument régi par le droit international et dotée d'une personnalité juridique internationale propre» (1537), l'objectif de ces travaux étant d'isoler les organisations intergouvernementales disposant d'une volonté propre afin d'éventuellement leur imputer un comportement et, incidemment, une responsabilité.

487. L'innovation principale de cette approche, qui ne prétend aucunement constituer «une définition à toutes fins» (1538), réside dans la reconnaissance de l'existence de sources alternatives de la personnalité internationale de l'organisation au-delà du traité. Cet élargissement, témoignant un «certain assouplissement» (1539), a essentiellement pour fonction de prendre acte de la variété des modalités de constitution des organisations internationales qui, bien que résultant dans la grande majorité des cas de la conclusion d'un traité, peuvent tout aussi émaner d'un autre instrument comme un accord implicite, une conférence internationale, une décision parallèle de parlements nationaux ou une résolution de l'Assemblée Générale des Nations Unies (1540). Une organisation constituée selon des modalités prévues par un ordre juridique interne peut d'ailleurs, à l'instar de la B.R.I., satisfaire à cette approche si «un traité ou un autre instrument régi par le droit international [est] ultérieurement adopté» (1541). Une telle approche rejoint ainsi celle des professeurs Claude-Albert Colliard et Louis Dubouis pour lesquels «[u]ne organisation internationale peut être définie comme une association d'États donnant naissance à une entité nouvelle dotée de la permanence, d'organes propres et de la personnalité internationale» (1542), sans aucune référence à la nature conventionnelle de l'acte constitutif (1543).

(1537) C.D.I., Doc. A/58/10, *op. cit.*, p. 24.

(1538) C.D.I., Doc. A/58/10, *op. cit.*, p. 24. V. aussi, C.D.I., Doc. A/CN.4/532, *op. cit.*, p. 9, n° 15.

(1539) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, n° 378.

(1540) Le rapport de la C.D.I. s'appuie notamment sur les exemples du Conseil Nordique, de l'O.S.C.E. et de l'O.P.E.P.; C.D.I., Doc. A/58/10, *op. cit.*, pp. 26 et s. V. aussi, Schermers, Blokker, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 27-33, §34-43. Sur la C.S.C.E. et l'O.S.C.E., v. Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 581, n° 378.

(1541) C.D.I., Doc. A/58/10, *op. cit.*, p. 27. La C.D.I. considère ainsi que l'Union Mondiale pour la Nature ou l'Institut du Monde Arabe, exclusivement gérés par les droits internes, ne pourraient être considérées comme des organisations internationales selon ce texte.

(1542) C.-A. Colliard, L. Dubouis, *Institutions internationales*, Paris, Dalloz, coll. «Précis droit», 10e éd., 1995, p. 167, n° 255.

(1543) Cette définition rejoignant celle d'autres auteurs, praticiens, pour qui «[u]ne organisation internationale peut se définir comme une association d'États constituée par traité, dotée d'une constitution et d'organes communs, et possédant personnalité juridique distincte de celle des États membres»; M. Perrin De Brichambaut, J.-F. Dobelle, M.-R. D'Haussy, *Leçons de droit international public*, Paris, Sciences-Po/Dalloz, 2002, p. 311.

488. Il pourrait être avancé que la constitution de l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. résulte d'une décision d'autorités de nature étatique et que dès lors cet accord, même implicite, serait susceptible de constituer cet «instrument régi par le droit international» permettant d'élever ces associations de droit interne dans l'ordre juridique international. Compte tenu des incertitudes pesant sur la nature juridique des actes résultant de l'activité internationale des autorités de régulation (1544), une telle conclusion serait bien trop fragile et d'autres éléments concourant à déterminer la présence de cette personnalité juridique internationale de ces organisations doivent être pris en considération. L'objet est donc de rechercher les instruments, autre qu'un traité de couverture, permettant à des autorités de régulation nationale de constituer une organisation internationale.

489. Comme le soulignait la C.I.J. dans son avis consultatif dans l'affaire des *Réparations*, relevant que «[l]es sujets de droit, dans un système juridique, ne sont pas nécessairement identiques quant à leur nature ou à l'étendue de leurs droits» (1545), l'ampleur de cette personnalité internationale varie nécessairement et ne saurait être identique pour l'ensemble des organisations, à l'inverse des États qui jouissent «de compétences générales» (1546). A cet égard, le Professeur Christian Dominicé a souligné :

> «qu'à l'évidence l'ensemble des droits dont un sujet de droit est susceptible d'être titulaire varie grandement selon les sujets de droit mais nous préférons y reconnaître un problème de compétence. Autrement dit, il nous paraît plus exact de considérer que la personnalité juridique n'est pas divisible – elle est ou elle n'est pas – mais qu'en revanche le faisceau de droits, facultés, compétences, est très variable selon les catégories de sujets du droit international» (1547).

(1544) V. *supra* n°s 266 et s.

(1545) C.I.J., *Réparation des dommages subis au service des Nations Unies*, avis consultatif du 11 avril 1949, *Rec. C.I.J.*, 1949, p. 178.

(1546) C.I.J., *Licéité de l'utilisation des armes nucléaires par un État dans un conflit armé,* avis consultatif du 8 juillet 1996, *Rec. C.I.J.*, 1996, p. 78, §25.

(1547) DOMINICÉ, «La personnalité juridique...», *op. cit.*, p. 160. La même idée se retrouve dans les écrits de Grigory Tunkin, pour lequel il existe des attributs attachés à la personnalité internationale de l'État qui est pleine et entière :

«*[s]tates possess a full-size international legal personality which comprises,* inter alia*, the following elements : (1) rights and duties under international law; (2) sovereignty which means supreme power over their respective territories and population; (3) sovereign equality of all states; (4) privileges and immunities; (5) the capacity to participate in the process of creating norms of international law; (6) the capacity to participate in international legal relations; (7) the capacity to bring international claims; (8) the capacity to take enforcement actions under international law; (9) the capacity to bear international responsability*»; G. TUNKIN, «International law in the international system», *R.C.A.D.I.*, vol. 147, 1975-IV, pp. 201-202.

490. Il conviendra donc d'identifier les composantes de la personnalité juridique de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. qui sont protégées par le droit international.

B. – *La recherche de la personnalité juridique internationale*

491. Les premières traces de la personnalité juridique internationale de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. ne se sont pas révélées au moment de leur constitution mais lors du transfert de leur siège au cours des années 1990 (1548). Le droit applicable à chacune de ces institutions sur le lieu de leur premier siège social était le seul droit interne du Québec et des États-Unis (1549). Dans les deux cas, le transfert du siège de chacune de ces institutions de coopération, de Montréal vers Madrid pour l'O.I.C.V., de l'Illinois vers Bâle pour l'A.I.C.A., a été l'occasion d'une profonde modification du régime juridique applicable à ces institutions. Dans la mesure où le fondement de cette potentielle personnalité réside au sein de supports différents, leur situation respective sera envisagée distinctement, celle de l'O.I.C.V. (**1.**), puis celle de l'A.I.C.A. (**2.**).

1. *La personnalité juridique internationale de l'O.I.C.V.*

492. Le transfert du siège de l'O.I.C.V. de Montréal vers Madrid (1550) a donné lieu à des négociations intergouvernementales et notamment une compétition entre les capitales espagnole et française (1551). L'organisation s'est alors vendue au plus offrant, la généreuse proposition ibérique comprenant un volet financier et un volet juridique mettant en place un régime juridique de faveur pour

(1548) L'institution de l'O.I.C.V. par une loi de l'Assemblée nationale du Québec est certes un élément important mais rien n'indique que le régime dont bénéficiait l'O.I.C.V. à ce moment permettait d'opérer la recherche d'une telle personnalité internationale.

(1549) Ainsi, la loi de l'Assemblée nationale du Québec par laquelle l'O.I.C.V. s'est vu attribuer un statut de «personne morale sans but lucratif» ne fait aucune référence à l'application d'un régime juridique spécial. V. *Loi concernant l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, 1er décembre 1987, Assemblée Nationale du Québec, 33e législature, 1ère session, 1987, chapitre 143, Loi n° 243, *Bulletin de l'Assemblée Nationale du Québec*, 1987, pp. 2453-2456. A notre connaissance, aucune législation de ce genre n'a été adoptée pour l'A.I.C.A.

(1550) O.I.C.V., *Resolution on the relocation of the I.O.S.C.O. General Secretariat to Madrid*, IOSCORES18, mai 1998.

(1551) Information obtenue auprès d'un représentant d'une autorité de régulation nationale. Outre Madrid et Paris qui ont été les villes finalistes, les autres villes candidates étaient Amsterdam, Bâle, Francfort, Londres, Montréal et Singapour; v. «Madrid, sede del I.O.S.C.O.», *Cinco Días*, 26 mai 1998, p. 48.

l'organisation. Les aspects financiers, certes inintéressants pour déterminer l'existence d'une personnalité internationale de l'organisation mais constituant un indice factuel de circonstance permettant d'illustrer la surprenante générosité des autorités espagnoles pour une association privée, comprennent notamment l'utilisation gratuite des locaux occupés par l'organisation (1552). Les aspects juridiques sont quant à eux les plus éclairants et particulièrement originaux. Si l'O.I.C.V. s'installe en 2001 au sein de ses nouveaux locaux (1553), l'Espagne a adopté dans sa législation dès 1999 une série de dispositions fixant le régime de l'organisation vis-à-vis du droit espagnol. Ces dispositions ne sont d'ailleurs pas introduites au cœur d'un texte spécialement dédié à l'O.I.C.V. mais s'insèrent comme dispositions additionnelles d'une législation «fourre-tout», la *Ley de medidas fiscales, administrativas y del orden social* du 29 décembre 1999 (1554).

493. La première disposition intéressant l'O.I.C.V. lui reconnait la condition d'association d'utilité publique (1555). Toutefois, les critères généraux posés par la réglementation espagnole pour la reconnaissance du caractère d'utilité publique des associations ne cadrent pas avec les objectifs et le fonctionnement de l'O.I.C.V. La loi espagnole sur les associations de décembre 1964 (1556) rend pos-

(1552) Le rapport des commissaires aux comptes annexés au rapport annuel de l'O.I.C.V. souligne à ce propos :

«*[a]s part of the localization agreement in Madrid, I.O.S.C.O. receives from the Spanish Authorities the right to use the 12 Oquendo premises free of charge, except for having to pay for nonstructural maintenance expenses (electricity, water, elevator maintenance, etc.) up to a maximum of 60,000 per year (2003 baseline, increased annually by the corresponding percentage of inflation). The total of nonstructural maintenance expenses has not yet exceeded the above mentioned cap*»; I.O.S.C.O., *Annual Report 2006*, p. 33. L'O.I.C.V. a refusé de communiquer ce «*localization agreement*».

(1553) I.O.S.C.O., *Annual Report 2006*, p. 31.

(1554) «Ley 55/1999 de Medidas fiscales, administrativas y del orden social», *Boletín Oficial del Estado*, 30 décembre 1999, n° 312, p. 46095, n° 24786. Pour la partie de cette législation intéressant l'O.I.C.V., v. *Disposición adicional tercera. Régimen de la Organización Internacional de Comisiones de Valores*, p. 46137 [ci-après : *Régimen de l'O.I.C.V.*].

(1555) «*Se reconoce a la Organización Internacional de Comisiones de Valores, de acuerdo con el objeto establecido en sus estatutos, la condición de asociación de utilidad pública en los términos a los que se refiere el artículo 4 de la Ley 191/1964, de 24 de diciembre*»; *Régimen de l'O.I.C.V.*, art. 1.

(1556) Ley 191/1964, de 24 de diciembre, de asociaciones, *B.O.E.*, 28 décembre 1964, n° 311, pp. 17334-17336. Jusqu'en 2002, cette loi doit être lue avec la loi du 24 novembre 1994 relative aux activités d'intérêt général (Ley 30/1994, de 24 de noviembre, de Fundaciones y de Incentivos Fiscales a la Participación Privada en Actividades de Interés General, *B.O.E.*, 25 novembre 1994, n° 282, pp. 36146-36164). La loi 191/1964 a été abrogée par la Ley orgánica 1/2002, de 22 de marzo, reguladora del derecho de asociación, *B.O.E.*, 26 mars 2002, n° 73, pp. 11981-11991. V. aussi, Real Decreto 1740/2003, de 19 de diciembre, sobre procedimientos relativos a asociaciones de utilidad pública, *B.O.E.*, 13 mars 2004, n° 11, pp. 1067-1071.

sible cette reconnaissance aux associations poursuivant des objectifs sociaux, civiques, éducatifs, scientifiques, culturels, sportifs, de coopération pour le développement, de défense de l'environnement, de promotion de l'économie sociale et de la recherche et de promotion du volontariat social ou tout autre objectif d'intérêt général (1557). S'il est évident que les objectifs que s'est assignée l'O.I.C.V., à savoir : «développer les marchés de valeurs et améliorer leur efficacité»; «coordonner l'application de la réglementation des marchés de valeurs» et «mettre en œuvre des normes communes» (1558), peuvent être perçus comme étant d'intérêt général, ils restent éloignés de ceux énumérés par la liste non exhaustive de la réglementation espagnole. Les critères retenus par la nouvelle législation sur les associations adoptée en 2002 ne semblent pas davantage faire rentrer les objectifs de l'O.I.C.V. dans son champ d'application (1559).

494. Plus curieux encore, la législation de 1964 pose également comme condition à cette reconnaissance que les membres directeurs de l'association exercent leurs responsabilités à titre gratuit (1560). Cette condition n'est évidemment pas remplie dans les faits par l'O.I.C.V. (1561) et, ironiquement d'ailleurs, une autre disposition de la loi de 1999 prévoit que l'ensemble des rémunérations versées par l'O.I.C.V. aux membres de la direction et le personnel de l'orga-

(1557) Ley 191/1964, art. 4(1)(a) : «*[q]ue sus fines estatutarios sean asistenciales, cívicos, educativos, científicos, culturales, deportivos, sanitarios, de cooperación para el desarrollo, de defensa del medio ambiente, de fomento de la economía social o de la investigación, de promoción del voluntariado social, o cualesquiera otros que tiendan a promover el interés general*».

(1558) *Statuts O.I.C.V.*, art. 1(2).

(1559) La législation espagnole (Ley 1/2002, art. 32(1)(a)) dresse une liste non limitative plus exhaustive et dispose à propos des associations d'utilité publique :

«*[q]ue sus fines estatutarios tiendan a promover el interés general, en los términos definidos por el artículo 31.3 de esta Ley, y sean de carácter cívico, educativo, científico, cultural, deportivo, sanitario, de promoción de los valores constitucionales, de promoción de los derechos humanos, de asistencia social, de cooperación para el desarrollo, de promoción de la mujer, de protección de la infancia, de fomento de la igualdad de oportunidades y de la tolerancia, de defensa del medio ambiente, de fomento de la economía social o de la investigación, de promoción del voluntariado social, de defensa de consumidores y usuarios, de promoción y atención a las personas en riesgo de exclusión por razones físicas, sociales, económicas o culturales, y cualesquiera otros de similar naturaleza*».

Il semble d'ailleurs que l'expression «de nature similaire» employée par la loi de 2002 implique que l'extension potentiel du champ d'application soit davantage restreint que celui de la loi de 1964 qui évoquait tout autre objectif «tendant à promouvoir l'intérêt général».

(1560) Ley 191/1964, art. 4(1)(d) : «*[q]ue los miembros de la junta directiva desempeñen gratuitamente sus cargos, sin perjuicio de poder ser reembolsados por los gastos debidamente justificados que el desempeño de su función les ocasione*».

(1561) Information obtenue auprès d'un officiel d'une autorité de régulation nationale.

nisation seront exemptes d'impôts sur le revenu (1562). La reconnaissance de la condition d'association d'utilité publique de l'O.I.C.V. par la réglementation espagnole apparaît comme inauthentique et a été réalisée par simple opportunisme pour fournir à l'organisation un support de personne morale de droit interne disposant du régime juridique de base le plus adéquat.

495. La législation de 1999 va d'ailleurs bien au-delà de ce que la réglementation espagnole concède comme avantages aux associations d'utilité publique. La loi accorde à l'O.I.C.V. l'inviolabilité de ses locaux (1563), un régime fiscal très avantageux par extension du régime fiscal des fondations en droit espagnol (1564) et, élément déjà évoqué, l'exemption de l'impôt sur les rémunérations que l'organisation verse à ses agents (1565). Les employés de l'O.I.C.V. sont affiliés par défaut au système de sécurité social national, mais à l'inverse de ce qui est prévu en droit espagnol, cette affiliation n'est pas impérative et peut être écartée au profit de tout autre régime offrant une protection au moins équivalente (1566). Des avantages similaires ont d'ailleurs été accordés par l'État espagnol au *Public Interest Oversight Board* (P.I.O.B.) lors de son installation à Madrid en 2006 (1567).

496. Le régime de faveur de droit interne, confectionné sur mesure par les autorités espagnoles et accordant des avantages à l'O.I.C.V. et à ses agents, contient certaines dispositions se rapprochant sensiblement des privilèges et immunités accordées aux organisations internationales. Cette similarité reste toutefois insuffisante à elle seule pour établir une authentique personnalité internationale

(1562) *Régimen de l'O.I.C.V.*, art. 3 al. 2 : «*[l]os rendimientos del trabajo percibidos de la Organización por el Secretario general, el personal directivo y el personal laboral que desempeñen una actividad directamente relacionada con el objeto estatutario de la Organización, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*».

(1563) *Régimen de l'O.I.C.V.*, art. 2 : «*[l]os locales de la Organización serán inviolables; ninguna entrada o registro podrá hacerse en ellos salvo autorización del Secretario general, [...]*».

(1564) *Régimen de l'O.I.C.V.*, art. 3. al. 1.

(1565) *Régimen de l'O.I.C.V.*, art. 3 al. 2.

(1566) *Régimen de l'O.I.C.V.*, art. 4 : «*[l]os empleados de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, cualquiera que sea su nacionalidad, serán afiliados al Sistema de Seguridad Social español. No obstante, quedará exonerada dicha obligación en aquellos casos en que se acredite la existencia de cobertura por parte de otro régimen de protección social que otorgue prestaciones en extensión e intensidad equivalentes, como mínimo, a las dispensadas por el Sistema de Seguridad Social español*».

(1567) V. Ley 4/2006, do 29 de marzo, Disposición adicional segunda. Réxime do Consello Internacional de Supervisión Pública en estándares de auditoría, ética profesional e materias relacionadas, *B.O.E.*, 1er avril 2006, suppl. nº 4, p. 716.

de l'organisation. A la différence des éléments précédemment étudiés pour le Comité de Bâle et l'A.I.C.A., ces faveurs ne résultent pas d'un acte rattachable directement à l'ordre juridique international mais dépendent d'une réglementation de droit interne, qui reste par nature réversible. L'O.I.C.V. n'aurait donc pas *a priori* la «capacité d'être titulaire de droits et de devoirs internationaux» (1568) puisque les faveurs du droit espagnol ne sont pas préalablement protégées par le droit international.

497. Imaginons – situation peu envisageable – que l'Espagne abroge subitement cette réglementation ou en viole certaines de ses dispositions. Au-delà des questions adjacentes de l'existence ou plus probablement de l'inexistence de juridiction internationale ou de tribunal arbitral compétent, il peut être envisagé qu'un tel comportement constitue la violation d'une obligation résultant d'un acte unilatéral de l'État espagnol, ainsi susceptible d'engager sa responsabilité internationale. La situation de l'O.I.C.V. n'est d'ailleurs pas sans rappeler, avec quelques variantes, les déclarations unilatérales des autorités suisses formulées en 1946 et 1955 et accordant les privilèges et immunités aux Nations Unies et à leur personnel (1569).

498. L'existence d'actes unilatéraux autonomes (1570) par lesquels les États expriment leur volonté et produisant des effets en droit international est «indiscutable» (1571). Plusieurs conditions doivent toutefois être réunies afin qu'un tel acte soit juridiquement opposable à l'État. Celles-ci ont fait l'objet d'une étude approfondie

(1568) C.I.J., *Réparations des dommages subis au service des Nations Unies*, avis consultatif du 11 avril 1949, *Rec. C.I.J.*, 1949, p. 179

(1569) C.D.I., *Huitième rapport sur les actes unilatéraux de l'État. Víctor Rodríguez Cedeño, Rapporteur spécial*, 2005, pp. 26-31, nos 138-156.

(1570) Une distinction doit être réalisée entre les actes unilatéraux dit «autonomes», «manifestations unilatérales de volonté, émises sans le moindre lien avec un traité ou une coutume», des «actes unilatéraux liés à une prescription conventionnelle ou coutumière» (par ex. l'adhésion, la réserve, etc.); DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 361-364, nos 237-238. Les travaux de la C.D.I. sur les actes unilatéraux des États ont porté sur cette catégorie d'actes «autonomes». La C.D.I. a d'ailleurs relevé que «certains actes unilatéraux sont adoptés dans le cadre des relations conventionnelles et sur le fondement d'une habilitation expresse du droit international, alors que d'autres le sont dans l'exercice de la liberté des États d'agir au plan international»; C.D.I., *Conclusions de la Commission du Droit International sur les actes unilatéraux des États*, 2006, p. 2, n° 3.

(1571) DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 360, n° 236. Leur existence a été explicitement affirmée par la C.I.J. dans l'affaire des *Essais nucléaires* indiquant qu'«[i]l est reconnu que des déclarations revêtant la forme d'actes unilatéraux et concernant des situations de droit ou de fait peuvent avoir pour effet de créer des obligations juridiques»; C.I.J., *Essais nucléaires (Australie c. France)*, arrêt du 20 décembre 1974, *Rec. C.I.J.*, p. 267, §43.

de la part de la Commission du Droit International qui a inscrit ce sujet à l'ordre du jour de ses travaux en 1996, qui ont débouché sur l'adoption par la C.D.I. en 2006 de «Principes directeurs applicables aux déclarations unilatérales des États susceptibles de créer des obligations juridiques» (1572), reflétant une codification du droit international coutumier en la matière.

499. Une déclaration unilatérale ne peut engager l'État «que si elle émane d'une autorité ayant compétence à cette fin» (1573), les *Principes directeurs* reconnaissant, au-delà des représentants de l'État *ex officio*, que «[d']autres personnes représentant l'État dans des domaines déterminés peuvent être autorisées à engager celui-ci, par leurs déclarations, dans les matières relevant de leur compétence» (1574). Nous avons toutefois mentionné *supra* que cette position extensive du nombre de personnes susceptibles de représenter l'État était à relativiser (1575). C'est pourquoi, dans le cadre de l'O.I.C.V., il convient à notre sens de distinguer la promesse de l'État espagnol de sa confirmation par le biais de la législation de 1999. En effet, il est établi que le succès de la négociation du transfert du siège de l'organisation vers Madrid a pu être obtenu grâce aux efforts entrepris par le gouvernement espagnol, le président de l'autorité de régulation des marchés financiers du même État le rappelant d'ailleurs devant la représentation nationale (1576). La confirmation de cet engagement a été réalisée par le

(1572) [Ci-après : *Principes directeurs*]. Pour un résumé de ces travaux et la version commentée de ces principes directeurs, v. C.D.I., Doc. A/61/10, *op. cit.*, pp. 379 et s.

(1573) *Principes directeurs*, n° 4.

(1574) *Principes directeurs*, n° 4. La C.D.I. se réfère à la position exprimée par la C.I.J. dans l'arrêt opposant la R.D.C. au Rwanda; *Activités armées sur le territoire du Congo (Nouvelle requête : 2002) (République démocratique du Congo c. Rwanda)*, Compétence de la Cour et recevabilité de la requête, arrêt du 3 février 2006, §46-47.

(1575) V. *supra* n°s 268 et s.

(1576) V. la déclaration de Manuel Conthe Gutiérrez, président de la *Comisión Nacional del Mercado de Valores*, autorité de régulation espagnole des marchés financiers, devant le congrès des députés espagnol en 2006 (chambre basse) louant les efforts entrepris par le gouvernement espagnol pour attirer l'O.I.C.V. et le P.I.O.B. dans la capitale de l'État :

«*[n]o voy a citar lo relativo a estándares de auditoría y al public interest oversight board, porque ya lo he hecho, pero en lo que atañe a la Organización Internacional de Comisiones de Valores (I.O.S.C.O.), no me cansaré de repetir, porque no es suficientemente conocido, que tiene su sede en España, en la calle Oquendo, gracias a los esfuerzos que en su día hizo el Gobierno*» (Cortes Generales, *Diario de sesiones del Congresso de los diputados, Comisiones economía y hacienda, sesión n° 32, VIII Legislatura, n° 604*, 14 juin 2006, n° 604, pp. 9-10).

Autre indice particulièrement topique, l'inauguration des nouveaux locaux de l'O.I.C.V. à Madrid a donné lieu à une cérémonie officielle à laquelle ont assisté le Prince Felipe, M. Rodrigo Rato (lequel était vice-président et ministre de l'économie et des finances) et de nombreux membres du gouvernement espagnol. Le Prince Felipe souligna d'ailleurs au cours de cette

parlement espagnol qui avait la compétence selon le droit interne d'accorder ces avantages à l'organisation. La condition relative à l'autorité compétente auteur de l'acte est ainsi remplie en l'espèce, satisfaisant d'ailleurs à un double niveau de compétence de négociation de l'engagement au niveau international impliquant le gouvernement et de sa réalisation impliquant le parlement (1577).

500. L'acte susceptible d'engager l'État doit être rendu public (1578), ou connu «au moins, par celui qui en est le destinataire» (1579). Au-delà de l'engagement du gouvernement sur le régime de l'O.I.C.V. dont l'organisation a dû avoir connaissance, la publicité globale de l'acte a été réalisée par le biais d'une réglementation adoptée par le parlement espagnol et publiée au journal officiel (1580). Aucun formalisme précis n'est prévu en matière de déclarations unilatérales et il est admis que celles-ci «peuvent être formulées par écrit ou oralement» (1581). L'acte peut également être de nature composite, être exprimé via des instruments variés et formulés par des organes distincts. Le fait que l'acte intéressant l'O.I.C.V. se décompose en un engagement formulé dans le cadre de négociation puis une confirmation ultérieure de l'acte par le biais d'une loi du parlement ne pose pas de difficultés dès lors que le contenu de l'engagement formulé par ces deux voies converge (1582).

---

réunion :

«*I am very happy that such an important organization is establishing itself in our country [...] the international trajectory we have as a modern country, open and dynamic, makes us an especially favorable platform to admit and support initiatives, like those embodied in I.O.S.C.O., that promote international cooperation in an especially significant field*»; O.I.C.V., *The International Organization of Securities Commissions commemorates the opening of new Madrid headquarters by the Prince of Asturias, His Royal Highness Don Felipe de Borbón*, IOSCONEWS63, 4 février 2004.

(1577) Nous reconnaissons ignorer ici quels membres du gouvernement espagnols étaient impliqués dans ces négociations, et notamment si le Premier ministre, représentant *ex officio* de l'État, y avait participé.

(1578) Ce qu'a souligné la C.I.J. dans l'affaire des *Essais nucléaires*, en notant qu'un engagement de cette nature doit être «exprimé publiquement»; C.I.J., *Essais nucléaires (Australie c. France)*, arrêt du 20 décembre 1974, *Rec. C.I.J.*, p. 267, §43. Les travaux de la C.D.I. évoquent des «déclarations formulées publiquement», (*Principes directeurs*, n° 1).

(1579) C.D.I., *Troisième rapport sur les actes unilatéraux des États. M. Víctor Rodríguez Cedeño, Rapporteur spécial* 2000, p. 13, §78.

(1580) «Ley 55/1999 de Medidas fiscales, administrativas y del orden social», *B.O.E.*, 30 décembre 1999, n° 312, p. 46095, n° 24786.

(1581) *Principes directeurs*, n° 5.

(1582) Pour des illustrations de la possibilité de pluralité de supports et d'auteurs et un exemple de la possible confirmation de l'acte unilatéral par la voie législative, v. C.D.I., Doc. A/CN.4/557, *op. cit.*, p. 35, §174-177 et pp. 37-38, §190-192.

501. La portée juridique des déclarations unilatérales se détermine par une prise en compte «de leur contenu, de toutes les circonstances de fait dans lesquelles elles sont intervenues et des réactions qu'elles ont suscitées» (1583). Il ne fait pas de doute ici que le contenu de l'engagement de l'État espagnol est formulé clairement au sein de la réglementation. Les éléments factuels entourant cet acte ne viennent que confirmer la portée juridiquement obligatoire de celui-ci. C'est suite à la confirmation au sein de la réglementation espagnole de l'engagement pris lors des négociations que l'O.I.C.V. a pris la décision de s'installer sur le territoire espagnol, caractérisant ainsi la réaction du destinataire de l'engagement (1584).

502. La question du destinataire de l'acte soulève, quant à elle, certaines incertitudes. Il est admis que les déclarations unilatérales «peuvent être adressées à la communauté internationale dans son ensemble, à un ou plusieurs États ou à d'autres entités» (1585). Les commentaires des *Principes directeurs* de la C.D.I. citent comme illustrations de ces «autres entités» des mouvements de libération nationale et des organisations internationales (1586), tout en soulignant dans d'autres travaux «qu'il est possible qu'un État entretienne des liens juridiques avec des sujets non étatiques par voie unilatérale» (1587). Si ces «autres entités» peuvent être des sujets dérivés ou partiels du droit international, des associations de droit privé dépourvues *ex ante* de personnalité juridique internationale pourraient-elles être des destinataires d'actes unilatéraux leur accordant cette personnalité internationale, fut-elle fragmentaire ? Aucun élément de réponse définitif ne semble avoir été dégagé. Les professeurs Dominique Carreau et Patrick Juillard estiment qu'une société privée pourrait en être bénéficiaire dans la perspective du droit international des inves-

(1583) *Principes directeurs*, n° 3. La C.D.I. souligne également à ce propos qu'une déclaration unilatérale «n'entraîne d'obligations pour l'État qui l'a formulée que si elle a un objet clair et précis. En cas de doute sur la portée des engagements résultant d'une telle déclaration, ceux-ci doivent être interprétés restrictivement. Pour interpréter le contenu des engagements en question, il est tenu compte en priorité du texte de la déclaration ainsi que du contexte et des circonstances dans lesquelles elle a été formulée» (*Principes directeurs*, n° 7).

(1584) Les circonstances auraient été différentes si la réglementation espagnole avait été postérieure au transfert de siège.

(1585) *Principes directeurs*, n° 6.

(1586) v. C.D.I., Doc. A/61/10, *op. cit.*, p. 396.

(1587) C.D.I., Doc. A/CN.4/557, *op. cit.*, *op. cit.*, p. 38, §193.

tissements (1588). Toutefois, refuser une telle extension aux personnes privées reviendrait à admettre qu'une entité puisse bénéficier d'avantages garantis par le droit international lorsque ceux-ci sont exprimés au sein d'un accord de siège ou d'un contrat d'État, et nécessitant donc le consentement de cette entité alors que des avantages identiques acceptés unilatéralement par l'État sans contrepartie ne pourraient être protégés par le droit international. Il en résulterait une asymétrie tout autant artificielle qu'inéquitable.

503. Par ailleurs, le fait que l'O.I.C.V. ait été constituée selon la forme d'une association de droit espagnol n'est pas rédhibitoire à ce qu'elle soit bénéficiaire de droits et de devoir dans l'ordre juridique international. A ce titre, il faut souligner que la législation espagnole octroyant ces avantages à l'O.I.V.C. est antérieure à la délocalisation du siège de l'organisation à Madrid. La solution énoncée à propos de la B.R.I., société anonyme de droit suisse, pourrait être transposée ici compte tenue de l'antériorité des engagements internationaux à la constitution de la société en conséquence de quoi le Tribunal arbitral a relevé «la séquence des étapes par lesquelles la Banque a été constituée [et] démontre qu'elle titre son origine d'un traité international» (1589). Plus subsidiairement, le domaine de la protection diplomatique apporte par analogie des éléments concordants puisqu'il est reconnu que la nécessité de constituer une personne morale dans un État particulier pour y mener un certain type d'activité est considéré comme devant effacer le critère du lieu de constitution dans l'opération de détermination de la nationalité de cette entité (1590).

(1588) CARREAU, JUILLARD, *Droit international économique*, *op. cit.*, pp. 468-469, n° 1307. Le Professeur Patrick Juillard souligne que ce rapport juridique de droit international ne produit «ses effets qu'entre États [...] État dont l'investisseur est le ressortissant, d'une part et l'État sur le territoire duquel l'investissement est constitué d'autre part», ajoutant que cette constatation «exclurait donc que l'investisseur puisse, lui-même, jouir de la protection née de ce rapport de droit international». Mais il tempère cette conclusion en soulignant qu'au cours des trente dernières années les efforts des États envers les investisseurs ont permis de créer dans leur chef «des droits qui prendraient source dans l'ordre international et [qu'ils pourraient] faire valoir devant des organes d'arbitrage international»; P. JUILLARD, «L'évolution des sources du droit des investissements», *R.C.A.D.I.*, vol. 250, 1994-IV, p. 74.

(1589) *Horst Reineccius et alli c. B.R.I.*, 2002, §108.

(1590) Le récent projet d'articles de la C.D.I. sur la protection diplomatique relèvent en effet :

«[Qu'] un État de nationalité des actionnaires d'une société ne peut exercer sa protection diplomatique à l'égard desdits actionnaires lorsqu'un préjudice est causé à la société que : [...]

b) Si la société avait, à la date du préjudice, la nationalité de l'État qui est réputé en être responsable et si sa constitution dans cet État était une condition exigée par ce dernier pour

504. Il est donc concevable que la législation de décembre 1999 établissant ce régime de faveur constitue un acte unilatéral de l'État espagnol dont le caractère juridiquement obligatoire repose sur la bonne foi (1591) et dont pourrait potentiellement se prévaloir l'O.I.C.V. si l'État espagnol venait à ne pas la respecter ou à la rétracter de façon arbitraire (1592). Une argumentation similaire a été proposée par les professeurs Dominique Carreau et Patrick Juillard pour lesquels une nouvelle réglementation nationale destinée à inciter les investisseurs étrangers à établir leurs activités dans cet État est de nature à rassembler les caractéristiques de l'acte unilatéral (1593). Le régime dont bénéficie l'O.I.C.V., et qui se rapproche de celui des organisations internationales, est par conséquent

---

qu'elle puisse exercer ses activités dans le même Etat» (art. 11; v. C.D.I., *Projet d'articles sur la protection diplomatique et commentaires y relatifs*, *Rapport de la C.D.I.*, 2006, pp. 59 et s.).

Dans la récente affaire *Diallo*, la Cour avait eu l'occasion de se prononcer sur la valeur coutumière de cette disposition mais a considéré que le cas d'expèce ne rentrait pas dans son champ d'application et a par conséquent indiqué que «de savoir si ce paragraphe de l'article 11 reflète ou non le droit international coutumier ne se pose pas»; C.I.J., *Affaire Ahmadou Sadio Diallo (République de Guinée c. République Démocratique du Congo)*, Exceptions préliminaires, 24 mai 2007, §93.

(1591) «Le caractère obligatoire de telles déclarations repose sur la bonne foi» (*Principes directeurs*, n° 1). La C.I.J. dans l'affaire des *Essais nucléaires* rappelle que «[t]out comme la règle du droit des traités *pacta sunt servanda* elle-même, le caractère obligatoire d'un engagement international assumé par déclaration unilatérale repose sur la bonne foi. Les Etats intéressés peuvent donc tenir compte des déclarations unilatérales et tabler sur elles; ils sont fondés à exiger que l'obligation ainsi créée soit respectée»; C.I.J., *Essais nucléaires (Australie c. France)*, arrêt du 20 décembre 1974, *Rec. C.I.J.*, p. 268, §46.

(1592) Une déclaration unilatérale ne saurait en effet «être arbitrairement rétractée» (*Principes directeurs*, n° 10). La C.I.J. a évoqué à ce propos l'inexistence d'un «pouvoir arbitraire de révision» (C.I.J., *Essais nucléaires (Australie c. France)*, arrêt du 20 décembre 1974, *Rec. C.I.J.*, p. 270, §51). La C.D.I. relève d'ailleurs que la modification du comportement du destinataire de la déclaration unilatérale est de nature à affecter la possibilité de modification ou de retrait de celui-ci; C.D.I., Doc. A/61/10, *op. cit.*, pp. 399-400. La C.D.I. souligne également que la déclaration peut établir «les circonstances dans lesquelles son auteur peut y mettre fin» (*ibid*). Dans le cas de l'O.I.C.V., elle peut se déduire de la nature de l'acte, compte tenu de la réversibilité de la réglementation. Mais il semble que ces circonstances ne peuvent se déduire exclusivement de la nature réversible ou non de l'acte mais doivent être explicitement prévues par celui-ci.

(1593) Ils soulignent à ce propos :

«[l]orsque tel ou tel pays en développement souhaite instaurer ou restaurer un climat favorable à l'investissement international, il édicte un ensemble de mesures incitatives – souvent en la forme solennelle d'un code d'investissement. Le code d'investissement, en droit international, s'analyse comme un acte unilatéral [qui], par la solennité qu'il revêt, par la publicité qui lui est donnée, constitue comme une promesse faite par le pays [...] : en définissant la règle interne de traitement, le pays demandeur [...] promet qu'il accordera ou assurera aux investisseurs [...] le traitement qui résulte de son code d'investissement. On est donc tenté de transposer ici le raisonnement de la Cour Internationale de Justice dans l'affaire des *Essais nucléaires*» et concluant qu'une «modification unilatérale de la législation ou de la réglementation d'incitation serait alors susceptible d'être attaquée par l'investisseur, dès lors que le droit lui en serait reconnu»; CARREAU, JUILLARD, *Droit international économique*, *op. cit.*, pp. 468-469, n° 1307. Pour des développements plus approfondis sur cette question, v. JUILLARD, «L'évolution des sources du droit des investissements», *op. cit.*, pp. 59-74.

vraisemblablement protégé par le droit international. Mais, en l'absence de toute clause de règlement des différends relative à ces obligations, cette protection reste purement virtuelle.

2. *La personnalité juridique internationale de l'A.I.C.A.*

505. La question de la personnalité juridique internationale de l'A.I.C.A. soulève de nombreuses incertitudes car plusieurs des instruments qui pourraient éventuellement en être à la source ne sont pas publiés et leurs traces ne se manifestent que par quelques références partielles et sibyllines au sein des rapports annuels. C'est aussi sur la base d'informations obtenues auprès du Professeur Christian Dominicé et d'autres, très parcimonieuses, auprès des autorités suisses que plusieurs éléments du statut juridique de l'A.I.C.A. au sein de la confédération helvétique ont pu être rassemblés. L'A.I.C.A. n'a pas souhaité éclaircir les zones d'ombres existant sur ce sujet.

506. A première vue, le régime juridique de l'A.I.C.A. a tout d'une association helvétique et ses statuts précisent d'ailleurs qu'elle a été établie sur la base de l'article 60 du Code civil suisse (1594). Ils n'apparaissent pas contraires au droit commun des associations qui, il est vrai, contient de nombreuses dispositions supplétives (1595). En ce sens, la situation de l'A.I.C.A. n'est pas comparable à celle de la B.R.I. dont les statuts dérogent en de nombreux points au droit suisse des sociétés (1596). Les statuts de

(1594) « *An association by the name of International Association of Insurance Supervisors [...] domiciled in Basel, Switzerland, is hereby established pursuant to Article 60 of the Swiss Civil Code* » (*Statuts A.I.C.A.*, art. 1). Le droit suisse des associations est gouverné par le Code civil suisse et plus spécialement les articles 60 à 79 (Titre II : Des personnes morales, Chapitre II : Des associations). V. G. SCYBOZ, P.-R. GILLIÉRON, *Code civil suisse et code des obligations annotés*, Lausanne, Payot, 6e éd., 1999, pp. 60-73.

(1595) L'article 63 du Code civil suisse dispose sur ce point que les articles relatifs à l'organisation et au fonctionnement de l'association « sont applicables, si les statuts ne renferment pas de règles concernant l'organisation de l'association et ses rapports avec les sociétaires » (art. 63 al. 1). La seule limite posée par le Code civil suisse consiste à rappeler que « [l]es statuts ne peuvent déroger aux règles dont l'application a lieu en vertu d'une disposition impérative de la loi » (art. 63, 2). Au titre de cette dernière disposition, un exemple de violation du droit impératif consisterait par exemple à intégrer une disposition statutaire « qui octroie à des tiers un droit d'opposition contre toutes les décisions de l'assemblée générale des membres [et qui] est contraire aux bonnes mœurs, et partant nulle » (SCYBOZ, GILLIÉRON, *Code civil suisse et code des obligations annotés*, p. 68). Le fait que les statuts de l'A.I.C.A. prévoient la participation – discrète – des observateurs à la vie sociale n'est pas incompatible. Un commentaire du Code civil suisse relève d'ailleurs que celui-ci ne règle pas « la forme de l'acquisition du statut d'observateur ».

(1596) V. *supra* nos 371 et s.

l'A.I.C.A. contiennent par ailleurs une clause compromissoire prévoyant que les différends en relation avec ces statuts sont réglés par recours à un tribunal arbitral constitué selon le règlement d'arbitrage de la C.N.U.D.C.I. (1597). Cela ne traduit pas une volonté de l'association et de ses membres d'échapper au droit suisse, puisque celui-ci a vocation à s'appliquer au cours de l'éventuelle procédure arbitrale (1598). Cette clause compromissoire apparaît d'ailleurs parfaitement valable au regard de l'arbitrabilité des litiges selon le droit suisse (1599).

(1597) *Statuts A.I.C.A.*, art. 22(2). Cet article dispose notamment que «*[a]ll disputes arising in connection with these By-laws shall be settled by arbitration in accordance with the United Nations Commission on International Trade Law Arbitration Rules [...]. The number of arbitrators shall be three; the seat of arbitration shall be Basel, Switzerland; the language to be used in the arbitral proceedings shall be English*». Ce règlement a été adopté le 15 décembre 1976 par la résolution 31/98 de l'Assemblée générale des Nations Unies. Pour une étude détaillée de ce règlement, v. D.D. Caron, M. Pellonpää, L.M. Caplan, *The U.N.C.I.T.R.A.L. arbitration rules. A commentary*, Oxford/New York, Oxford University Press, coll. «Oxford Commentaries on International Law», 2006, xlii + 1066 p. Notons que ce règlement est en cours de revision au sein de la C.N.U.D.C.I.

(1598) Ceci est rappelé par les statuts dans l'article précédent la clause compromissoire et indiquant que «*[t]he laws of Switzerland shall govern these By-laws*», *Statuts A.I.C.A.*, art. 22(1).

(1599) Si l'on se place sous l'angle du droit interne de l'arbitrage, dans la mesure où une association de droit suisse est en jeu, la question de l'arbitrabilité est prévue par le *Concordat sur l'arbitrage* (approuvé par le Conseil fédéral le 27 août 1969) et qui dispose notamment que «[l]'arbitrage peut porter sur tout droit qui relève de la libre disposition des parties, à moins que la cause ne soit de la compétence exclusive d'une autorité étatique en vertu d'une disposition impérative de la loi» (art. 5). Un litige entre une association de droit suisse et ses membres ne semble pas mettre en jeu de telles dispositions impératives, l'essentiel du droit suisse des associations comprenant des dispositions supplétives (v. *supra* n° 1595). La doctrine souligne d'ailleurs la possibilité pour un Tribunal arbitral au regard de cet article de connaître de différends relatifs «à la qualité de membre d'une association»; P. Lalive, J.-F. Poudret, C. Reymond, *Le droit de l'arbitrage interne et international en Suisse*, Lausanne, Payot, 1989, p. 53. Bien que les règles d'arbitrage soient celles de la C.N.U.D.C.I. et que des parties à un potentiel différend puissent être étrangères, il ne semble pas que les règles suisses en matière d'arbitrage international et définie par la *Loi fédérale sur le droit international privé* du 18 décembre 1987 doivent s'appliquer ici. En effet, comme le souligne le Professeur Pierre Lalive, l'arbitrage interne :

«se situe à l'intérieur d'un seul ordre juridique, ici l'ordre juridique suisse, où il a pour caractéristique de soustraire le litige à la connaissance des tribunaux ordinaires et d'appeler un contrôle relativement strict dès lors qu'il concurrence la compétence normale, celles des juridictions étatiques, ici cantonales. L'arbitrage international, lui, se situe dans le cadre des relations du commerce international, de la pluralité des ordres juridiques, des conflits de lois et des conflits de juridictions» (p. 258).

L'arbitrabilité des litiges est appréhendée de façon plus restrictive en matière d'arbitrage international puisque la loi fédérale de 1987 dispose que «[t]oute cause de nature patrimoniale peut faire l'objet d'un arbitrage» (art. 177 al. 1). Le concept d'arbitrabilité est ici «défini de façon très large» (A. Bucher, *Le nouvel arbitrage international en Suisse*, Bâle/Francfort, Helbing & Lichtenhahn, 1988, p. 40), mais il nécessite une «cause qui présente un intérêt pécuniaire, direct ou indirect, pour l'une au moins des parties» (Lalive, Poudret, Reymond, *Le droit de l'arbitrage interne et international en Suisse*, *op. cit.*, p. 306), ce qui n'est pas d'une évidence totale dans un litige impliquant une association. V. aussi, P.M. Patocchi, E. Geisinger, *Code de droit international privé suisse annoté*, Lausanne, Payot, 1995, pp. 439 et s.

507. Au-delà de cette réalité de façade, la mise en lumière de la nature juridique de l'A.I.C.A. nécessite de rappeler le contexte dans lequel cette association s'est établie à Bâle. C'est à sa conférence annuelle tenue en octobre 1996 que l'A.I.C.A. a pris la décision de transférer son siège social des États-Unis vers la Suisse. Élément peu commun pour être souligné à propos de la relocalisation de ce qui reste formellement une association de droit privé, ce transfert a mis en concurrence la Confédération suisse et le Danemark, ce dernier désirant voir l'association s'installer à Copenhague (1600). C'est finalement sur le territoire de l'État suisse, grâce à son offre qualifiée de «généreuse» (1601) et comprenant notamment le versement d'une somme d'un demi million de dollars étalée sur quatre ans (1602), que l'A.I.C.A. choisit de s'installer, et plus spécialement à Bâle au sein des locaux de la B.R.I. L'annexe comprenant les états financiers, intégrés dans le rapport annuel de l'association, indique à ce propos que :

> «[t]he I.A.I.S. entered into an agreement with the Swiss Government to relocate its corporate headquarters from the United States to Switzerland. As an incentive for the I.A.I.S. to relocate to Switzerland, the Swiss Government agreed to contribute the following amounts to I.A.I.S. [...]» (1603).

508. Cet accord n'a pas été publié ou rendu public et il est par conséquent impossible d'en déterminer l'existence et, le cas échéant, la présence éventuelle d'autres stipulations concernant le régime juridique de l'A.I.C.A. Les officiels du Conseil fédéral n'en reconnaissent pas l'existence et soulignent qu'à leur connaissance, «il n'y a pas eu d'accord entre [l'A.I.C.A.] et le Conseil fédéral suisse. Il y a juste eu une décision des autorités suisses d'accepter que l'entité en cause puisse s'installer dans les locaux de la Banque des Règlements Internationaux à Bâle» (1604). Un rapport du Conseil fédéral sur l'examen des subventions que celui-ci a versées à diverses enti-

(1600) «Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance. Le Secrétariat s'installera à Bâle», *L'Agéfi*, 24 octobre 1996.

(1601) POOLEY, «The I.A.I.S. ...», *op. cit.*, p. 172.

(1602) «Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance. Le Secrétariat s'installera à Bâle», *L'Agéfi*, 24 octobre 1996. Selon l'auteur de cet article, c'est «le Conseil fédéral [qui] a approuvé un crédit d'un demi-million de dollars».

(1603) A.I.C.A., *Annual Report 2000*, p. 46.

(1604) Information communiquée le 20 mars 2008 suite à une demande de notre part sur le statut de l'A.I.C.A. par Mme Evelyne Gerber, Chef de la Section du droit diplomatique et consulaire (Département fédéral des affaires étrangères, Direction du droit international public).

tés fait toutefois état d'une subvention versée à l'A.I.C.A., mais que celle-ci n'a pu faire l'objet d'un examen public (1605).

509. Cette contribution financière, dont la forme reste incertaine, n'est pas le seul aspect de ce transfert puisque la même annexe des états financiers de l'A.I.C.A. souligne également que «*[t]he Association is exempt from income tax following its move to Switzerland in 1998*» (1606). L'étendue des impôts concernés par cette exemption fiscale de même que l'autorité publique l'ayant octroyée ne sont pas précisées. Sur la base d'indications fournies par le Professeur Christian Dominicé (1607), l'exonération dont bénéficie l'A.I.C.A. ne relève pas d'une décision prise au niveau fédéral mais par l'autorité fiscale cantonale du siège (le canton de Bâle-Ville), sur laquelle le fisc fédéral s'aligne et qui n'est pas publiée. Cela signifie ainsi que l'exemption fiscale s'étend également aux impôts fédéraux. De plus, bien que l'expression «*income tax*» fasse généralement référence à l'impôts sur les bénéfices (1608), l'absence de toute référence à des charges de nature fiscale au sein des états financiers, tant du point de vue du bénéfice que des rémunérations versées à son personnel, suggère que cette exemption est large et sans doute similaire à celle dont bénéficie la B.R.I. en vertu de l'accord de siège conclu avec la Suisse (1609).

(1605) *Rapport du Conseil fédéral sur l'examen des subventions fédérales, (Rapport sur les subventions, 2e partie)*, n° 99037, 14 avril 1999, p. 7242.

(1606) A.I.C.A., *Annual Report 2000*, p. 46. V. aussi A.I.C.A., *Annual Report 2001*, p. 26; *Annual Report 2002-2003*, p. 28; *Annual Report 2003-2004*, p. 17; *Annual Report 2004-2005*, p. 18; *Annual Report 2005-2006*, p. 19; *Annual Report 2006-2007*, p. 21.

(1607) Suite à une demande de notre part, le Professeur Christian Dominicé nous a indiqué dans un message reçu le mercredi 16 avril 2008 :

«[i]l n'y a pas de décision au niveau fédéral concernant l'exonération fiscale de A.I.C.A. C'est dire que la décision a été prise par le fisc cantonal du siège. Le fisc fédéral s'aligne. La pratique à Genève, fondée sur la loi fiscale cantonale, pratique qui est généralement celle des autres cantons, est que l'administration fiscale cantonale communique par lettre son exonération fiscale à l'entité intéressée. Il n'y a pas de publication».

(1608) L'expression «*income tax*» se réfère dans le langage courant à l'impôt sur le revenu et dans le cadre d'une personne morale, à l'impôt sur les bénéfices. Les associations et fondations sont en effet soumises en droit fiscal suisse à l'impôt sur le bénéfice et le capital mais bénéficient, par rapport aux sociétés, d'une imposition réduite à la moitié du taux fédéral, de 4,25 %, de même que les cantons prévoient aussi des taux réduits. Sur ces points, v. X. Oberson, *Droit fiscal suisse*, Bâle/Genève/Munich, Helbing & Lichtenhahn, 3e éd., 2007, p. 222, §10, nos 126-128; E. Von Streng, N. De Gottrau, C. De Kalbermatten, *Suisse. Fiscal, bancaire et financier, juridique, social*, Paris, Francis Lefebvre, coll. «Dossiers internationaux», 6e éd., 2007, p. 25, n° 303. Une construction identique à celle réalisée par l'Espagne vis-à-vis de l'O.I.C.V. aurait pu être réalisée dans la mesure où la loi suisse prévoit que certaines personnes morales peuvent être exonérées de l'impôt sur le bénéfice et le capital, et parmi lesquelles les personnes morales «qui poursuivent des buts de services ou d'utilités publiques»; Oberson, *Droit fiscal suisse*, *op. cit.*, p. 184, §9, n° 31. Encore aurait-il fallu qu'une telle qualité lui soit reconnue selon le droit suisse.

(1609) *Accord de siège Suisse-B.R.I.*, art. 7.

510. En l'absence d'éléments relatifs au support de cette exemption, il est impossible de déterminer si elle a pour base une seule décision unilatérale de l'administration cantonale ou si elle est comprise au sein d'un accord négocié avec l'A.I.C.A. Dans le premier cas, il apparaît improbable qu'il puisse constituer un acte unilatéral susceptible de produire des effets dans l'ordre juridique international dans la mesure où il n'émane pas d'une autorité susceptible de représenter l'État. Dans le second cas, une analyse plus poussée reste hypothétique dans la mesure où cet instrument n'a pas été publié et aurait pu être contresigné par le Conseil fédéral, élément susceptible de lui donner une toute autre portée. Il semble toutefois que cette exemption fiscale recouvre la catégorie des «accords fiscaux» connus en droit suisse, généralement négociés au seul niveau cantonal et dont la nature juridique au regard du droit administratif local reste floue, oscillant entre décision et contrat administratif (1610). Il est donc vraisemblable que le régime de faveur dont bénéficie l'A.I.C.A. trouve sa source dans le droit administratif suisse et ne puisse être protégé par le droit international.

511. Toutefois, au-delà du flou sur la nature de ce régime fiscal, l'installation de l'A.I.C.A. au sein de la B.R.I., qu'elle ait été ou non autorisée expressément par les autorités suisses, permet d'opérer une extension *de facto* des privilèges et immunités dont bénéficie la Banque. En étant hébergé par la B.R.I., l'association bénéficie, en plus d'avantages en «nature» (1611), de l'inviolabilité de ses locaux et de la protection de ses archives. Cette situation a également permis à la Banque d'assurer la charge de la rémunération de certains

(1610) Un auteur indique à ce propos :

«[o]n entend par *accord fiscal* ("*Steuerabmachung*") un arrangement entre l'autorité fiscale compétente et le contribuable prévoyant une réglementation valable pour un état de fait concret, unique ou se répétant, portant sur l'existence, l'étendue ou les modalités d'un devoir fiscal qui s'écarte des dispositions légales. [...]. Les accords fiscaux se rencontrent notamment en droit cantonal [...]. Leur nature juridique est controversée. Pour la doctrine dominante, il s'agit de contrats de droit administratif. [Pour d'autres auteurs], en revanche, lorsqu'il a pour but de définir l'existence, l'étendue ou le mode d'assujettissement d'un contribuable, l'arrangement ne peut prendre que la forme d'une décision administrative. Un contrat de droit administratif n'a sa place que si l'arrangement est de nature mixte, à savoir dès l'instant où une contre-prestation, des conditions ou des obligations sont mises à la charge de l'intéressé [...]. Le Tribunal fédéral, jusqu'ici, penche plutôt pour la définition contractuelle»; OBERSON, *Droit fiscal suisse*, *op. cit.*, pp. 498-499, §25, n° 34.

(1611) Notamment un soutien administratif (v. A.I.C.A., *Annual Report 2000*, p. 46; *Annual Report 2001*, p. 26; *Annual Report 2002-2003*, p. 28; *Annual Report 2003-2004*, p. 17; *Annual Report 2004-2005*, p. 18; *Annual Report 2005-2006*, p. 19; *Annual Report 2006-2007*, p. 21).

membres du secrétariat de l'association (1612) qui, salariés de la banque, bénéficient donc des privilèges accordés aux fonctionnaires de celle-ci. Au-delà de cet emprunt, il n'y a point absorption de l'association par la B.R.I. L'A.I.C.A. reste une personne morale distincte de la Banque et conserve vis-à-vis d'elle son autonomie et son indépendance (1613).

512. Il apparaît que l'A.I.C.A. bénéficie d'un régime fiscal de faveur par rapport à celui des associations de droit suisse et emprunte à la B.R.I. certains des privilèges et immunités. Mis bout à bout, le régime de l'A.I.C.A. peut présenter de nombreuses analogies avec celui d'organisations internationales, mais il ne semble pas que ces avantages soient protégés par le droit international. Il est dès lors difficile de conclure à l'existence d'une personnalité juridique internationale de l'A.I.C.A., fut-elle parcellaire.

513. La complexité de ce système laisse toutefois perplexe tant il semble résulter d'un bricolage impliquant autorités fédérales et cantonales. Une solution plus simple et plus cohérente aurait été à cette époque pour le Conseil fédéral de conclure un accord de siège directement avec l'A.I.C.A. En effet, depuis une habilitation accordée par le Parlement en 1955, le Conseil fédéral, qui dispose d'une compétence générale en matière de politique étrangère en vertu de la constitution (1614), est autorisé à négocier ou à établir de tels accords de siège des organisations internationales (1615). Le fait que l'A.I.C.A. ait été constitué sous la forme d'une association de droit interne n'est pas en soi rédhibitoire selon le droit suisse pour réaliser une telle opération. En effet, le Comité International de la Croix-Rouge, à la base association de droit privé suisse comme l'A.I.C.A., a conclu en 1993 un accord de siège avec le Conseil fédéral reconnaissant la personnalité juridique internationale du Comité et dont le contenu «présente [...] une grande similitude avec les accords conclus par la Suisse avec

(1612) V. par ex. A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, p. 26; A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, p. 24; A.I.C.A., *Annual Report 2004-2005*, p. 21.

(1613) «*The Association has a separate legal personality*» (*Statuts A.I.C.A.*, art. 3). V. aussi, POOLEY, «The I.A.I.S. ...», *op. cit.*, p. 172; lequel souligne que «*the I.A.I.S. Secretariat is entirely separate from the B.I.S. in that the Secretary-General is chosen by the I.A.I.S. and works for the I.A.I.S.*».

(1614) *Constitution fédérale de la Confédération suisse*, art. 184.

(1615) *Arrêté fédéral concernant la conclusion ou la modification d'accords avec des organisations internationales en vue de déterminer leur statut juridique en Suisse*, 30 septembre 1955, *Recueil Officiel du Droit Fédéral*, 1956, II, p. 1216.

les organisations gouvernementales» (1616). Il en est de même pour le Comité International Olympique et de multiples fédérations sportives qui ont leur siège en Suisse (1617). Cette solution est d'ailleurs à présent clarifiée par une réforme du droit suisse de juin 2007 en matière d'accueil d'organisations et d'institutions internationales qui est venue détailler les modalités de conclusion de tels accords, qui peuvent également concerner des O.N.G. et contenir un volet financier permettant le versement de subventions de la part du Conseil fédéral (1618). Une telle opération menée par le Conseil fédéral permettrait d'ailleurs de clarifier le régime juridique de l'A.I.C.A. et de donner une base plus sûre à sa personnalité juridique internationale, ainsi qu'aux avantages dont elle bénéficie. Elle apparaitrait également davantage conforme au rang et à l'ambition internationale de l'A.I.C.A. Il semble en effet attristant qu'une partie de son régime juridique se soit négocié dans l'opacité et ne puisse être déterminé qu'à l'aide des règles comptables suisses en matière de présentation des états financiers (1619).

Conclusion du Chapitre II

514. Les personnalités juridiques internationales de l'A.I.C.A. et de l'O.I.C.V. restent fragiles et essentiellement fragmentaires comparativement à celle dont bénéficient les organisations internationales classiques. Elles ne leur permettent pas d'exercer les «capacités inhérentes» à la personnalité internationale, et notam-

(1616) C. DOMINICÉ, «L'accord de siège conclu par le Comité International de la Croix-Rouge avec la Suisse», *R.G.D.I.P.*, 1995, n° 1, p. 12. A l'exception du régime fiscal des collaborateurs de la Croix-Rouge qui ne comprend pas d'exemption d'impôts sur le revenu (*ibid.*, p. 31). Pour l'accord de siège entre le Conseil fédéral et la Croix-Rouge, v. *Recueil Officiel du Droit Fédéral*, 1993, p. 1504, *R.S.*, 0.192.122.50.

(1617) LATTY, *La lex sportiva..., op. cit.*, pp. 425 et s.

(1618) V. la *Loi fédérale sur les privilèges, les immunités et les facilités, ainsi que sur les aides financières accordés par la Suisse en tant qu'État hôte (Loi sur l'État hôte, L.E.H.)*, 22 juin 2007, *Recueil Officiel du Droit Fédéral*, 2007, pp. 6637 et s., *R.S.*, 192.12. Sur les motivations de cette loi, v. *Projet de loi fédérale sur les privilèges, les immunités et les facilités, ainsi que sur les aides financières accordés par la Suisse en tant qu'Etat hôte (loi sur l'Etat hôte, L.E.H.)*, Rapport explicatif, Département fédéral des affaires étrangères, 11 janvier 2006, 60 p.

(1619) A ce niveau, v. par exemple les rapports des commissaires aux comptes annexés aux rapports annuels de l'association qui soulignent notamment que l'audit financier a été conduit «*in accordance with Swiss auditing standards*» et que les «*accounting records and the financial statements comply with relevant Swiss law*» (A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, p. 16). V. aussi, A.I.C.A., *Annual Report 2000*, p. 43; *Annual Report 2001*, p. 23; *Annual Report 2002-2003*, p. 25; *Annual Report 2003-2004*, p. 14; *Annual Report 2004-2005*, p.15; *Annual Report 2005-2006*, p. 15.

ment conclure des traités, établir des relations diplomatiques et participer aux mécanismes généraux de la responsabilité internationale (1620). Dans le cadre de leurs relations internationales (1621), il est particulièrement topique qu'elles aient choisi de coopérer au sein d'institutions qui souffrent des mêmes carences. Ainsi, lorsque l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ont, avec le Comité de Bâle, constitué le *Joint Forum* qui a pour mission d'émettre des standards sur les questions communes aux trois secteurs, il a été décidé d'installer son secrétariat au sein de la B.R.I. afin de bénéficier des avantages qu'elle peut offrir (1622). Lorsque ces trois entités instituent le P.I.O.B. avec d'autres organisations, c'est la forme d'une fondation de droit espagnol qui a été choisie et un régime fiscal de faveur surmesure lui a été consenti par les autorités espagnoles au sein d'une loi consacrée, c'est du moins son titre, à l'adaptation du régime des entreprises de transport maritime (1623).

515. Mais, ce qui peut apparaître comme des incomplétudes au regard de l'ordre juridique international n'entrave pas pour autant leurs activités. Les régimes juridiques si spéciaux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. dénotent plutôt la recherche par les autorités qui les composent du cadre financier, juridique et notamment fiscal le plus avantageux afin de minimiser le coût de la réalisation de leurs activités. Il se trouve que, mis bout à bout, l'ensemble de ces privilèges présentent des analogies troublantes avec celles dont bénéficient les organisations internationales. C'est donc davantage la décision des autorités

(1620) DOMINICÉ, «La personnalité juridique...», *op. cit.*, pp. 161-163.

(1621) L'A.I.C.A. peut, dans le cadre de ses objectifs «*liaise and co-operate with other international organisations, particularly those involved in issues of financial markets supervision and promotion of financial growth, stability and integrity*»; *Statuts A.I.C.A.*, art. 2(2)(f). Rien n'est indiqué dans les statuts de l'O.I.C.V.

(1622) Le *Joint Forum* a été crée en 1996 et son mandat concernait à l'origine les conglomérats financiers. L'appellation initiale était *Joint Forum on Financial Conglomerates* et a été raccourcie en 1999 en *Joint Forum* du fait de l'élargissement de ses missions. Cette entité trouve son origine dans un groupe de travail constitué au début de l'année 1993 par les trois institutions de coopération, le *Groupe tripartite des autorités de contrôle des banques, des entreprises d'investissement et des compagnies d'assurances*, qui a été constitué pour examiner dans une perspective intersectorielle «une série de questions relatives au contrôle prudentiel des conglomérats financiers»; v. *Surveillance des conglomérats financiers*, Rapport du Groupe Tripartite, juillet 1995, p. 1, <*www.bis.org*>. Toujours dans la perspective du réseau, Anne-Marie Slaughter emploie pour désigner le *joint Forum* l'expression de «*networked networks*»; SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 186.

(1623) Loi n° 4/2006 du 29 mars 2006 dite «*de adaptación do réxime das entidades navieiras en función da tonelaxe ás novas directrices comunitarias sobre axudas de Estado ao transporte marítimo e de modificación do réxime económico e fiscal das Canarias*»; *B.O.E.*, 1er avril 2006, suppl. n° 4, p. 711, n° 5692. Pour plus de détails sur le P.I.O.B., v. *supra* nos 401 et s.

politiques de la Suisse et de l'Espagne d'accorder à ces entités de tels privilèges qui est plus à même de démontrer qu'elles sont perçues à cet égard comme des organisations internationales classiques.

516. Il est délicat de savoir pour quelles raisons les autorités de régulation nationales n'ont pas souhaité davantage officialiser leur statut, soit en négociant directement un accord de siège avec les autorités publiques, à l'image de ce qui peut exister pour le C.I.C.R. ou les fédérations sportives internationales, soit en militant auprès de leurs gouvernements afin qu'un traité en bonne et due forme leur permette de s'installer au sein d'une organisation internationale, à l'instar de ce qui peut exister pour la B.R.I. Une explication possible réside dans la frilosité des autorités nationales à s'intégrer dans le cadre des relations interétatiques classiques, embarras s'expliquant par la volonté des autorités de régulation de s'afficher comme des entités apolitiques n'exerçant leurs missions que sur le fondement de leur professionnalisme. On retrouve ainsi ici la confusion déjà évoquée entre l'expression d'une volonté politique des gouvernants d'une part, et la démocratie politique permettant la nomination des gouvernants d'autre part, la soustraction à la seconde n'emportant pas la disparition de la première. Dans la mesure où les autorités nationales sont embarrassées d'évoquer la nature politique de leur action, il n'est dès lors pas surprenant que l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. puissent être perçues comme des organisations internationales qui ne s'assument pas, la désignation d'«association d'utilité publique» qu'elles se sont assignées apparaissant comme fictive et surannée.

Conclusion du Titre 2

517. La juxtaposition de l'analyse du Comité de Bâle d'une part, et de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. d'autre part, permet de formuler plusieurs remarques.

518. Sur le plan de leur gouvernance, indépendamment de leur nature juridique, on peut affirmer, qu'au-delà des apparences selon lesquelles le Comité de Bâle serait un club plurilatéral des régulateurs du secteur bancaire des pays riches, et l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. des institutions multilatérales à la représentation élargie, ces entités sont dominées par les mêmes jeux de pouvoirs. Si la composition du Comité de

Bâle est désormais réalisée sur la base d'une représentation impliquant les États du G20, il a tenté d'intégrer, d'une façon limitée, des représentants d'autorités en dehors de ce cercle restreint. La représentation au sein de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. est certes très large mais les organes où s'exercent les activités de standardisation sont composés essentiellement des représentants des pays du G20, les pays émergents trouvant dans les comités qui leur sont dédiés une forme de participation s'apparentant en réalité à ce qui est désigné au sein des organisations internationales comme des «membres partiels». En définitive, la situation des autorités des pays en développement est quasiment identique au sein de ces trois entités, si bien que le caractère multilatéral de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. n'apparaît que de façade (1624).

519. Une approche juridique de ces entités a aussi permis d'infirmer les conclusions de ceux qui les appréhendent sous un autre angle, notamment celui des relations internationales. La plupart des études pointent le Comité de Bâle comme l'expression la plus aboutie du réseau de régulateurs incontrôlables exerçant ses activités sans aucun contrôle démocratique, celui-ci étant même désigné comme «*the leading suspect*» (1625). Si certains aspects de ces positions seront précisés lorsque le processus d'élaboration des standards sera abordé (1626), on peut affirmer qu'elles ne résistent pas à la véritable nature juridique du Comité. Les inquiétudes seraient légitimes si l'on devait évoquer le Comité de Bâle comme une réunion informelle de quelques banquiers centraux et représentants d'autorités de régulation qui déterminent, à l'insu des gouvernements, la réglementation du secteur bancaire. Toutefois, si l'on conçoit le Comité de Bâle comme un organe informel de la B.R.I., organisation internationale constituée par traité et dont une des missions est de favoriser la coopération des banques centrales, il ne serait pas excessif de considérer, sans nécessairement faire appel aux interprétations téléologiques les plus poussées, que la raison d'être et l'activité du Comité entrent parfaitement dans le cadre des prérogatives dévolues par les États à la B.R.I. Ainsi, dans le strict

(1624) Caractère multilatéral de façade qui pourra cependant avoir toute son importance dans le cadre du droit de l'O.M.C. Sur cet aspect, v. *infra* n°s 403 et s.

(1625) SLAUGHTER, «Global government networks...», *op. cit.*, p. 1052. Bien qu'évoquant cette image, la remarque de l'auteur ne traduit pas son opinion mais vise plutôt à caricaturer les positions de ceux critiquant le Comité de Bâle.

(1626) V. *infra* n°s 690 et s.

cadre du droit international, le Comité de Bâle apparaît juridiquement fondé, là où l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ne bénéficient pas d'un tel instrument de couverture.

Conclusion de la Partie I

520. Faut-il discréditer l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. au motif qu'elles ne trouvent pas un point d'accroche dans l'ordre juridique international et disqualifier leurs activités avec celles du Comité de Bâle au motif qu'elles sont composées d'autorités de régulation indépendantes ? Pour certains auteurs, de telles institutions sont la manifestation de la désagrégation des États et de leur souveraineté (1627) ce qui les amène à considérer que leurs activités se réalisent, selon l'expression employée par le Professeur Susan Marks, en situation de carence d'«*official or legal competence*» (1628). De telles positions sont manifestement excessives au regard des prérogatives des autorités nationales dans les droits nationaux. Ces autorités exercent les différentes fonctions de l'État, et notamment la fonction gouvernementale, sur un champ matériel donné. Il apparait dès lors légitime que, pour l'exercice effectif de leurs missions, elles puissent coopérer à l'échelle internationale avec leurs homologues étrangères, ce nonobstant le choix des règles qu'elles déterminent et la façon dont elles les produisent, ce qui s'avérera un autre débat.

521. Porter un jugement sur l'activité internationale des autorités de régulation revient nécessairement à en porter un sur le choix de l'organisation politique interne des États. Nul ne s'offusquerait que tel ou tel ministre entretienne pour des questions relevant de sa compétence une coopération étroite et plus ou moins institutionnalisée avec ses homologues étrangers. Cela serait imposer un formalisme excessif que toute relation interétatique soit réalisée dans un cadre juridique international préalablement déterminé. L'impression de désagrégation des États ou de subversion de leur souveraineté réside essentiellement dans la situation d'indépendance dans

(1627) SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 178.

(1628) S. MARKS, «Democracy and international governance», in *The legitimacy of international organizations*, (dir. : J.-M. Coicaud, V. Heiskanen), Tokyo/New York/Paris, United Nations University Press, 2001, p. 56.

laquelle se trouvent les autorités, qui les éloigne effectivement des canaux diplomatiques traditionnels dans systèmes nationaux, mais ne permet aucunement de les exclure de la structure étatique au regard du droit international. Dans la mesure où elles exercent des prérogatives de puissance publique, ces autorités sont nécessairement rattachées à la structure étatique indépendamment de la large autonomie dont elles bénéficient. Le droit international est ainsi le seul ordre juridique susceptible d'appréhender les rapports institutionnels variés issus de l'activité internationale des autorités de régulation et de leur coopération.

522. Bien qu'elles ne puissent représenter *ex officio* leur État d'origine pour les sujets relevant de leurs compétences, il est cependant très probable que les accords qu'elles adoptent puissent constituer des traités en droit international. Si l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. apparaissent comme des succédanés d'organisations internationales, elles offrent avec le Comité de Bâle, au prix de quelques distorsions, des modèles originaux et innovants de représentation des États qui ont su s'adapter à la variété de la répartition des pouvoirs au sein des ordres juridiques nationaux.

523. C'est à l'aune de ces premiers développements qu'il convient d'appréhender l'activité normative des institutions de coopération. Il s'est en effet discrètement constitué entre Bâle et Madrid un duopole de la régulation financière internationale qui se traduit par la production par le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. de standards financiers ayant vocation à être intégrés dans les ordres juridiques nationaux. Répondant à l'origine à des besoins ponctuels, cette activité normative a connu ces dernières années une remarquable densification si bien que, constituant des règles définies conjointement par des autorités de régulation dont on connait à présent la pertinence de l'activité au regard du droit international, il apparaît intéressant de déterminer dans quelle mesure celui-ci est susceptible d'appréhender ce phénomène.

PARTIE II

Les aspects normatifs de la coopération et le droit international

524. La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier se manifeste en pratique par une large palette d'activités. Une distinction doit être réalisée entre la coopération bilatérale ou plurilatérale d'une part, et la coopération multilatérale d'autre part, qui se développe au sein des institutions de coopération que sont le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. La première est de nature essentiellement opérationnelle et vise à assurer l'efficacité des missions des autorités de régulation dans leurs activités quotidiennes de contrôle et de surveillance. La seconde est de nature fondamentalement normative car elle vise à développer des règles destinées à appréhender globalement la régulation du secteur financier dans des dimensions aussi bien réactives que proactives. Comme cela a été souligné à propos de l'O.I.C.V., leurs activités restent «du domaine de la norme» et n'ont pas «la capacité de traiter de cas individuel» (1629). Seule cette activité à vocation normative sera analysée ici.

525. Afin de gérer l'internationalisation des activités liées au secteur financier, les «approches traditionnelles» (1630) basées notamment sur l'adoption de réglementations nationales à dimension extraterritoriale (1631) sont apparues insuffisantes et les institutions de coopération ont développé à cet égard un cadre normatif original basé sur des règles communes minimales que les États doivent par la suite transposer dans leurs droits nationaux. Si des similitudes ont pu être relevées entre les aspects institutionnels du système de coopération et certaines structures connues du droit international public, et si les règles produites par ces institutions le sont «dans le cadre d'un processus de nature interétatique» (1632), ces aspects normatifs répondent davantage à une dynamique propre dont les points d'accroche avec le droit international sont *a priori* plus ténus. Comme le relevait un ancien membre du Secrétariat du Comité de Bâle à propos de l'accord de 1988 sur les fonds propres :

(1629) Rameix, «Vers une culture de la régulation financière commune», *op. cit.*, p. 146.

(1630) Ascensio, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 263.

(1631) *Ibid.*, pp. 263-264. Et ce, d'autant plus que certaines réglementations à dimension extraterritoriale peuvent se trouver en contradiction profonde avec la théorie générale des compétences de l'État en droit international public.

(1632) C. Chavagneux, «Réglementation prudentielle : Le forfait de la B.R.I. ?», *Rev. éco. fin*, n° 60, 2000, p. 48. (A propos des standards du Comité de Bâle).

«[t]he 1988 Agreement is a modest, unpretentious document and, perhaps to the lawyer, rather unprepossessing. The language is deliberately lay and avoids the precision of a legal text. It is not even called an agreement but rather a "framework", a "statement", a "report", and a set of "recommendations" [...]. It is not even signed; it merely has a footnote describing in general terms the sorts of institutions represented in the Committee. The document claims to have been "endorsed" by the Group of Ten central-bank governors, but the inquiring investigator will find no statement uttered by the governors to verify this claim» (1633).

526. En dépit de ces légèretés de nature à décontenancer, une analyse de l'activité normative des institutions de coopération démontre qu'une appréhension juridique de ce phénomène reste pertinente. En effet, le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ont cessé d'être de simples forums de discussion où les autorités nationales se regroupent afin d'aborder des questions d'intérêt commun car ces institutions ont développé un ensemble de règles dont la cohérence et le champ matériel n'ont cessé de s'intensifier, notamment depuis le milieu des années 1990. C'est en ce sens que l'on peut évoquer les standards financiers internationaux comme la manifestation de l'existence d'un *corpus* normatif des institutions de coopération (**Titre 1.**).

527. Toutefois, celles-ci n'étant pas des organisations internationales supranationales «disposant d'une autorité directe et immédiate» (1634) sur les ordres juridiques internes, ces règles «n'entrainent pas d'obligations pour les États et n'ont pas force exécutoire» (1635). Principalement pour ces raisons, ces institutions ne trouvent pas un écho à la mesure de leur véritable influence tant au sein des principaux manuels de droit international que ceux de droit financier (1636). Si ces règles n'ont *de*

(1633) P.C. HAYWARD, «Prospects for international co-operation by banking supervisors», *Int'l Law.*, vol. 24, 1990, pp. 787-788. Dans un même sens, v. FREELAND, «The work of the Basle Committee», *op. cit.*, p. 232.

(1634) COMBACAU, SUR, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 706.

(1635) BONNEAU, DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, p. 49.

(1636) On ne trouve aucune trace de ces institutions au sein des principaux manuels de droit international public. Toutefois, les travaux du Comité de Bâle sont cités par le Professeur Dominique Carreau comme une illustration de «l'exercice conjoint des compétences étatiques»; CARREAU, *Droit international*, *op. cit.*, p. 368, n° 903. En matière de droit international et de droit international économique, seul le Professeur Andreas Lowenfeld consacre de longs développements au secteur bancaire international et présente de façon approfondie les travaux du Comité de Bâle en matière de surveillance et d'encadrement prudentiel des banques, et de façon moindre de l'O.I.C.V.; LOWENFELD, *International economic law*, *op. cit.*, pp. 670-692. Dans les manuels consacrés aux activités financières, et pour se limiter aux ouvrages présentant le système français, l'O.I.C.V. et le Comité de Bâle font l'objet de quelques développements mineurs; BONNEAU, DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, pp. 48-49, 777, 806-809; DE VAUPLANE, BORNET, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, pp. 185-186, 972, 1005-1006; GAVALDA, STOUFFLET, *Droit bancaire...*, *op. cit.*, p. 86.

plano aucune force obligatoire, il ne faut pas pour autant en conclure qu'elles n'ont aucune portée juridique dans la mesure où leur vocation est d'être transposées dans les droits nationaux. C'est ainsi que sera analysée la portée juridique de ces standards financiers, apparaissant *in fine* bien plus large que ce que les institutions de coopération avaient pu présumer (**Titre 2.**).

528. Avant d'analyser plus en détail la construction de ce cadre normatif ainsi que sa portée juridique, et dans la mesure où ces derniers ne peuvent s'apprécier pleinement qu'après avoir perçu les dynamiques sous-jacentes que les animent, il convient préalablement de mettre en perspective le contexte spécifique au sein duquel s'opèrent les activités de normalisation des institutions de coopération (**Chapitre introductif.**).

Chapitre introductif. Le contexte normatif

Titre 1. L'existence d'un *corpus* normatif : Les standards financiers internationaux

Titre 2. La juridicité des standards financiers internationaux

CHAPITRE INTRODUCTIF

LE CONTEXTE NORMATIF

529. L'activité normative des institutions de coopération s'est réalisée en réponse à une internationalisation des activités financières qui n'a pas été accompagnée parallèlement d'un transfert de compétences au niveau international. Il a donc fallu pour le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. mettre en place, par le biais de la coopération, des outils de substitution afin de répondre aux défis engendrés par l'internationalisation. C'est ainsi qu'il convient, dans ce contexte spécifique, d'étudier les tensions permanentes existant en matière de réglementation du secteur financier, mettant en perspective les équilibres que doivent atteindre les institutions de coopération (**Section 1.**). Il apparaîtra alors plus aisé de dresser les caractéristiques de l'instrument normatif le plus adéquat afin de répondre à ces tensions. Le concept de «standard» apparaitra ici particulièrement approprié (**Section 2.**).

Section 1. – La recherche des équilibres

530. Les institutions de coopération sont principalement confrontées à deux impératifs dans le cadre de leur activité normative. Elles sont tout d'abord amenées à devoir gérer un équilibre entre réglementation du secteur financier et innovation financière, auquel les autorités nationales sont d'ailleurs confrontées (**I.**). Mais l'internationalisation des activités a placé les réglementations nationales en situation de compétition, si bien que l'équilibre entre concurrence et coopération en matière réglementaire est apparu essentiel à atteindre (**II.**).

I. – L'équilibre entre réglementation et innovation

531. Les activités financières se caractérisent par une forme d'innovation spécifique influant significativement sur l'efficacité de la réglementation qui leur est applicable (**A.**). Cette réglementation doit donc répondre à certaines caractéristiques afin d'atteindre un équilibre satisfaisant (**B.**).

A. – *Les spécificités de l'innovation financière*

532. L'innovation «est au cœur du fonctionnement des systèmes financiers» (1637) mais elle s'inscrit dans une dynamique différente de celle qui anime la théorie de l'innovation industrielle (1638). L'innovation industrielle comporte notamment une dimension technologique et se traduit par l'apparition de nouveaux produits. En matière financière, la dimension technologique est très ténue (1639) et l'innovation n'est jamais pure mais hybride dans la mesure où elle ne rend pas les produits existants obsolètes. Elle est par ailleurs très aisément copiable et ne dispose pas d'une protection en matière de propriété intellectuelle. L'avantage compétitif qui en résulte est par conséquent de très courte durée.

533. L'innovation financière est habituellement «considérée comme le produit d'une contrainte exogène qu'il s'agit de contourner» (1640). Trois types de contraintes à la source de cette innovation ont pu être identifiés : la réglementation, l'intensification de la concurrence et la nécessité de se protéger contre des risques accrus ou nouveaux (1641). Parmi ces trois catégories, celle relative à la réglementation retient nécessairement notre attention car elle imprime une dynamique spécifique aux caractéristiques de la réglementation des activités et du secteur financier.

534. Les relations entre réglementation et innovation sont très étroites et intimement liées aux coûts engendrés par la réglementation. Ainsi les agents sont incités «à contourner la réglementation dès lors que le solde avantage-coût d'adhésion au système devient négatif» (1642). Cette relation récursive, qu'un auteur a désigné comme une «*regulatory dialectic*» (1643), comprend deux types

(1637) Boyer, Dehove, Plihon, «Les crises financières...», *op. cit.*, p. 132.

(1638) Romey, «Les grands traits de la mutation financière», *op. cit.*, p. 10. Sur les limites de l'analogie avec l'analyse schumpeterienne, v. aussi P. Geoffron, «Évolutions et perspectives du corps analytique des innovations financières», *Rev. éco. pol.*, vol. 102, 1992, n° 6, pp. 847 et s.

(1639) L'apparition d'internet a toutefois fait apparaître de nouveaux problèmes relatifs à la protection des investisseurs; C. Bradley, «Online financial information : Law and technological change», *Law & Policy*, vol. 26, n°s 3-4, 2004, pp. 375 et s.

(1640) Romey, «Les grands traits de la mutation financière», *op. cit.*, p. 12.

(1641) W.L. Silber, «The process of financial innovation», *Am. Econ. Rev.*, vol. 73, n° 2, 1983, pp. 89 et s.

(1642) Geoffron, «Évolutions et perspectives du corps analytique des innovations financières», *op. cit.*, p. 854.

(1643) E.J. Kane, «Policy implications of structural changes in financial markets», *Am. Econ. Rev.*, vol. 73, 1983, p. 96.

d'enchainement : (1°) réglementation → contournement par l'innovation → adaptation de la réglementation ; (2°) innovation → adaptation de la réglementation → contournement par l'innovation.

535. Pour retenir une illustration, parmi de nombreuses, particulièrement topique de cette attitude d'opérateurs «prompts à inventer des instruments ou des attitudes qui détournent les tentatives d'encadrement» (1644), il est possible de citer l'exemple de l'adoption des règles prudentielles par le Comité de Bâle en 1988 (1645), aussi appelées *Bâle I* ou *Ratio Cook*e (du nom du président du Comité de l'époque). Transposées dans les réglementations nationales, ces nouvelles règles ont notamment amené les institutions bancaires à multiplier les opérations de titrisation, afin d'alléger leur bilan et de satisfaire ainsi aux nouvelles exigences, dénommées de façon très explicite opérations de «*décookage*» ou «*décooking*» des bilans (1646) ou, dans le jargon anglo-saxon, «*uncooking the books*». Ces opérations, ainsi que d'autres innovations financières, ont fait peser de nouveaux risques sur les systèmes financiers et ont rendu peu à peu obsolètes ces règles qui n'étaient plus en position de les mesurer efficacement. Ces règles ont d'ailleurs été amendées en 1996 (1647) puis profondément réformées dans un nouvel accord de 2004 – dit accord de *Bâle II* – dont les travaux préparatoires soulignent :

> «[l]a révision de l'accord a pour objet de mieux refléter les risques sous-jacents dans les exigences de fonds propres. Elle vise aussi à tenir compte davantage des innovations financières de ces dernières années, telles que les structures de titrisation d'actifs. Du fait de ces innovations, l'accord actuel n'est plus autant à même d'assurer l'adéquation entre les exigences de fonds propres et le véritable profil de risque d'un établissement» (1648).

(1644) Sorel, «L'évolution des institutions financières internationales...», *op. cit.*, p. 499.

(1645) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988.

(1646) B. Xue-Bacquet, *De la mondialisation à la condition postmoderne du droit financier*, thèse, dact., Paris X, 2003, p. 111.

(1647) C.B.C.B., *Amendement à l'accord sur les fonds propres pour extension aux risques de marché*, janvier 1996.

(1648) C.B.C.B., *Un nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres*, juin 1999, p. 1. En matière de traitement prudentiel des risques de marché, le Comité reconnaissait que sa mission était ardue, particulièrement dans un environnement d'innovations et de changements continuels très rapides sur les marchés bancaires et financiers» ; C.B.C.B., *Traitement prudentiel des risques de marché. Propositions soumises à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 2, n° 4. Sur le passage de l'accord de Bâle I à celui de Bâle II, v. D.K. Tarullo, *Banking on Basel. The future of international financial regulation*, Washington D.C., Peterson Institute for International Economics, 2008, pp. 87 et s.

536. Dans cette relation, où la tâche des régulateurs peut d'ailleurs évoquer celle du *Tonneau des Danaïdes*, l'élément temporel est également primordial. En effet, «il faut moins de temps pour contourner la réglementation qu'il n'en faut pour re-réglementer» (1649), les délais de l'adaptation de la réglementation étant sensiblement ralentis par le poids des procédures (1650) au niveau interne (1651), et plus encore au niveau international (1652).

B. – *Les conditions de l'équilibre*

537. Il s'agit donc de déterminer quel type de «matériau normatif» permet de maîtriser efficacement cette dialectique. Il en ressort des considérations de deux ordres.

538. La première, sur le plan procédural, suppose que l'adoption de nouvelles règles ou l'amendement d'anciennes doit pouvoir être rapide si nécessaire (1653). Un auteur soulignait par exemple à l'égard de la structure du Comité de Bâle que «[l]'un des principaux avantages de cette organisation est de permettre des prises de décisions rapides, selon un formalisme allégé, préservant la "réactivité" du cadre prudentiel aux évolutions des pratiques bancaires» (1654).

539. La seconde, sur le plan matériel, implique que les règles adoptées doivent pouvoir être formulées d'une façon assez générale et prescrire des comportements dont l'appréciation peut évoluer en fonction du temps ou des circonstances afin d'assurer une certaine permanence, et de pouvoir s'adapter à des réalités qui évoluent rapidement. Lors des travaux sur les nouvelles règles prudentielles de Bâle II, le Comité soulignait d'ailleurs que «l'accord doit rester en phase avec l'innovation financière» (1655) et que :

(1649) ROMEY, «Les grands traits de la mutation financière», *op. cit.*, p. 12.

(1650) GEOFFRON, «Évolutions et perspectives du corps analytique des innovations financières», *op. cit.*, p. 855.

(1651) La rapidité des procédures visant à l'adoption de réglementations est en général au cœur du fonctionnement des autorités de régulation. Comme le soulignait un auteur commentant la création de l'A.M.F., cette institution est dotée d'une «souplesse de fonctionnement permettant une forte réactivité tant sur le plan normatif que sur le plan répressif»; THOMASSET-PIERRE, «L'Autorité des Marchés Financiers : Une autorité publique ambivalente», p. 419.

(1652) V. *supra*, n°s 25 et s.

(1653) Cette question sera développée *infra* n°s 690 et s.

(1654) J.-L. FORT, «La coopération internationale entre autorités de contrôle bancaire», *Rev. éco. fin*, n° 33, 1995, p. 75.

(1655) C.B.C.B., *Un nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres*, juin 1999, p. 3.

«[d]ans un monde en rapide mutation, un dispositif d'adéquation des fonds propres doit être souple et avoir une portée générale [...]. Le Comité est convaincu que le nouveau dispositif, centré sur le risque et sa gestion, devrait permettre de relever les défis de l'innovation sur des marchés financiers d'une complexité croissante» (1656).

540. Plus récemment, en 2006, le Comité de Bâle a réalisé une mise à jour de ses *Principes fondamentaux* datant de 1997, relevant que «[c]e cadre a fonctionné de façon satisfaisante et l'on considère qu'il a résisté à l'épreuve du temps», et rajoute qu'il «ne s'agissait pas de réécrire en profondeur les Principes fondamentaux, mais plutôt de mettre l'accent sur les domaines où il était nécessaire de procéder à des ajustements du cadre existant afin de préserver sa pertinence» (1657).

541. Dans la mesure où certaines règles adoptées par les institutions de coopération sont adressées à l'ensemble des autorités de régulation nationales, et parmi lesquelles des autorités de pays en développement confrontées à des dynamiques d'innovation différentes, une formulation de ces règles en des termes généraux a également permis de répondre à cette diversité de développement.

II. – L'équilibre entre concurrence et coopération

542. L'intensité de la réglementation est au cœur de la régulation du secteur financier (1658). Si les réglementations n'ont pas de prix, dans la mesure où elles sont efficaces et permettent de maintenir la stabilité des systèmes financiers et la confiance en ces derniers, elles ont toutefois un coût. Plus que dans toute autre activité, le coût de la réglementation est d'une importance fondamentale car il est rapidement intégré par l'ensemble des acteurs, appartenant à une profession dont l'activité est basée sur des considérations et des calculs de rentabilité. Comme l'a souligné le Professeur Horatia Muir-Watt, «[l]'interconnexion croissante des économies nationales [...] induit une nouvelle vision des rapports entre lois étatiques, perçues comme faisant l'objet d'une compé-

(1656) *Ibid.*, p. 5.
(1657) C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, octobre 2006, p. 1.
(1658) Jackson, «Variation in the intensity of financial regulation...», *op. cit.*, pp. 253 et s.

tition entre législateurs» (1659). Celle-ci atteint son paroxysme dans le domaine de la finance; étant une activité largement libéralisée, «dématérialisée et sans attache» (1660), les réglementations nationales se trouvent dès lors «dans une situation de concurrence instantannée» (1661). La réglementation d'un État sur les marchés peut ainsi être comparée à un produit auquel est associé un coût et que les acteurs choisissent ou abandonnent en fonction de leurs situations individuelles. Si cette marchandisation du droit est insupportable pour certains juristes (1662), elle est très explicite dans le discours des autorités de régulation, cherchant constamment à améliorer l'attractivité de leur place financière (1663). Cet affrontement des régulations nationales peut être appréhendé par les autorités de différentes façons. Elles peuvent adopter des positions exclusives, telle que la concurrence pure sur le terrain réglementaire, ce qui n'est pas sans danger (**A.**). Elles peuvent aussi adopter une position mixte afin d'atteindre un équilibre satisfaisant entre concurrence et coopération (**B.**).

(1659) H. Muir Watt, «Concurrence d'ordres juridiques et conflits de lois de droit privé», in *Le droit international privé : Esprit et méthodes. Mélanges en l'honneur de Paul Lagarde*, Paris, Dalloz, 2005, p. 615. V. aussi, H. Muir Watt, «Aspects économiques du droit international privé (Réflexions sur l'impact de la globalisation économique sur les fondements des conflits de lois et de juridictions)», *R.C.A.D.I.*, vol. 307, 2004, pp. 51 et s; A. Ogus, «Competition between national legal systems : A contribution of economic analysis to comparative law», *I.C.L.Q.*, vol. 48, 1999, pp. 405 et s.

(1660) Bismuth, «Le système international...», *op. cit.*, p. 59.

(1661) *Ibid.*

(1662) Notamment la réticence d'une majeure partie de la doctrine française soulignée par Muir Watt, «Concurrence d'ordres juridiques et conflits de lois de droit privé», *op. cit.*, p. 616. V. aussi, C. Jamin, «Les pièges de l'évaluation économique de la réglementation», in *Mesurer l'efficacité économique du droit*, (dir. : G. Canivet, M.-A. Frison-Roche, M. Klein), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit & économie», 2005, pp. 103 et s.

(1663) A cet égard, il n'y a qu'à se référer aux travaux préparatoires de la Loi de Sécurité Financière de 2003 pour observer que la sauvegarde de la compétitivité d'une place est au cœur des réformes qui y sont menées. Le rapport présenté par le sénateur Philippe Marini à l'occasion de la discussion de la L.S.F. est à ce point éloquent (Sénat, *Rapport sur le projet de loi de sécurité financière...*, (Sénat n° 206), *op. cit.*, 607 p.). Le rapport souligne notamment qu'il «s'agit, en réalité, de mettre en œuvre les mesures adaptées à la préservation de la compétitivité de notre système financier» (p. 10) et que «la régulation est un élément essentiel de la compétitivité d'une place et les "batailles de bourses" auxquelles nous assistons périodiquement plaident pour donner un système de régulation efficace à la Place de Paris» (p. 22). Il est également possible de citer l'article 152 de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie habilitant le Gouvernement à prendre par ordonnance (ce qu'il fera en 2010 en créant l'A.C.P.) des «mesures relatives aux autorités d'agrément et de contrôle du secteur financier en vue de garantir la stabilité financière et de renforcer la compétitivité et l'attractivité de la place financière française».

A. – *Les dangers des approches exclusives*

543. Les autorités nationales de régulation du secteur financier sont placées au cœur d'un dilemme permanent qui résulte de la confrontation de deux objectifs souvent divergents : favoriser la compétitivité de leurs institutions financières, d'une part (1664), et s'assurer de la stabilité du secteur financier, d'autre part (1665). La mise en place de stratégies visant la poursuite exclusive de l'un de ces deux objectifs, respectivement une concurrence pure ou une coopération pure entre autorités nationales, présente plusieurs dangers.

544. Un espace financier international débridé où il n'existerait aucune coopération interétatique serait un terrain fertile aux risques de dumping normatif de la part d'États souhaitant attirer ces activités sur leur territoire (1666). Ces risques se manifestent par ce que certains appellent une *race to the bottom*, c'est-à-dire une course à la dérégulation. Il convient toutefois de ne pas effectuer une généralisation excessive de ces risques, qui dépendent en grande partie du domaine des activités financières en jeu : «*[a] "race to the bottom" is definitely not the necessary result of open economies*» (1667). Dans le domaine des marchés financiers par exemple, il n'est pas évident qu'une mise en concurrence totale des réglementations des États aboutisse à des niveaux de régulation insuffisants mettant en danger les systèmes (1668). En effet, si dans ce domaine, les émetteurs sont habituellement demandeurs de règles minimales, notamment en matière de publication d'une information financière coûteuse à produire, les investisseurs réclament un certain niveau de transparence et de protection, notamment du point de vue de la qualité et de la fréquence de l'information (1669).

(1664) ARNER, «The competition of international financial centres and the role of law», *op. cit.*, pp. 193 et s.

(1665) C.C. LICHTENSTEIN, «Bank for International Settlements : Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices' consultative paper on proposals for international convergence of capital measurement and capital standards. Introductory note», *I.L.M.*, vol. 27, 1988, p. 524.

(1666) SOREL, «Les États face aux marchés financiers», *op. cit.*, p. 537.

(1667) D.D. MURPHY, «Interjuridictional competition and regulatory advantage», *J.I.E.L.*, vol. 8, n° 4, 2005, p. 907.

(1668) R. ROMANO, «The need for competition in international securities regulation», *Theoretical Inquiries in Law*, vol. 2, n° 2, art. 1, 2001, p. 2.

(1669) Comme le relève l'A.I.C.A. dans ses *Principes de base*, «[u]ne publication étendue entraîne des coûts, directs ou indirects, plus élevés. Par exemple, certaines entreprises peuvent subir un désavantage concurrentiel en raison de la publication accrue d'informations privées. Ces coûts doivent être mesurés à l'aune des avantages éventuels de la publication accrue exigée par les normes»; *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 56.

L'intensité de la réglementation ne s'ajuste donc pas nécessairement au niveau minimal mais peut résulter d'une subtile rencontre de l'offre et de demande de réglementation de chacune des parties.

545. Des niveaux de réglementation différents peuvent ainsi coexister, même au sein d'un État, en fonction de la qualité de l'émetteur et surtout de celle de l'investisseur qui, professionnel ou non, sera sujet à une protection plus ou moins accrue. Toutefois, comme tout marché, celui de la réglementation du secteur financier est sujet à des rapports de force et plusieurs variables remettent en question la pureté de cette approche : le déséquilibre des rapports de force entre les demandeurs de règles et les assujettis aux règles, l'asymétrie d'information entre ces derniers et le fait que l'État n'est pas nécessairement en mesure d'intégrer dans sa réglementation cet équilibre improbable.

546. Aussi, dans les activités financières où cette rencontre de l'offre et de la demande de réglementation n'existe pas ou est bien moins explicite, par exemple en matière prudentielle, les risques de fuite en avant vers des niveaux de réglementation pouvant fragiliser l'espace financier sont bien plus conséquents, et favoriser ainsi des situations où les opérateurs ont le «pouvoir de mettre en compétition les décisions des législateurs étatiques» (1670), aussi dénommé «*regulatory arbitrage*» (1671).

547. Dès lors, si une mise en concurrence pure des différentes régulations nationales n'aboutit pas dans tous les domaines à une *race to the bottom* effrénée, cette approche ne permet pas nécessairement d'obtenir un équilibre suffisamment stable. De plus, cette concurrence peut entraîner, dans des domaines plus circonscrits, une véritable course à la dérégulation de nature à faire peser des risques conséquents qui, compte tenu du risque systémique inhérent au secteur financier, se répercutent nécessairement sur des domaines où la réglementation peut atteindre un niveau de sécurité satisfaisant.

548. La question des méfaits d'une coopération pure au niveau réglementaire reste quant à elle plus théorique mais n'apparaît pas

(1670) Muir Watt, «Aspects économiques du droit international privé...», *op. cit.*, p. 53.

(1671) En matière bancaire, v. Wood, *Governing global banking..., op. cit.*, p. 9, 28, 129. Dans le domaine des marchés financiers, v. A.N. Licht, «Regulatory arbitrage for real : International securities regulation in a world of interacting securities markets», *Va. J. Int'l L.*, vol. 38, 1998, pp. 563 et s.

moins dangereuse que la précédente (1672). Le risque serait ici, à l'image des ententes sur les prix répréhensibles en droit de la concurrence, que les régulateurs fixent de concert un niveau de réglementation trop élevé susceptible d'engendrer des coûts plus importants pour les opérateurs, ou trop faible et entraînant les risques que l'on connaît sur la stabilité du secteur financier.

549. Les approches exclusives, qu'elles consistent en une forme de coopération ou de concurrence pure entre les autorités, ne sont donc pas désirables. Le choix ne se résume d'ailleurs pas à cette simple dichotomie, mais comprend une palette variée de combinaisons différentes au sein de laquelle les autorités recherchent l'équilibre optimal (1673).

B. – *L'équilibre par la mise en place d'un level playing field*

550. Il y a ainsi «une dialectique compétition-coopération qui doit être savamment dosée et habilement gérée» (1674). La recherche de cet équilibre entre coopération et concurrence aboutit à l'élaboration de stratégies composées de ces deux éléments, et que certains auteurs ont d'ailleurs dénommé «*regulatory co-opetition* (1675)». Ces derniers soulignent que cette approche constitue une forme de gouvernance optimale dans le domaine de la réglementation économique où les expériences fédérales américaine et européenne ont démontré que cet équilibre pouvait être atteint au

(1672) A.O. Sykes, «Regulatory competition or regulatory harmonization ? A silly question ?», *J.I.E.L.*, vol. 3, 2000, p. 257.

(1673) Le curseur se placera vers plus de coopération ou de concurrence en fonction de différents critères et notamment des effets transfrontaliers des activités ou de la réglementation qui les encadre. Comme le relève le Professeur Alan O. Sykes :

«*[w]hen the cross-border effects of regulation are important, the pure regulatory competition of economic theory, and the complete regulatory harmonization that lies at the other end of the continuum are almost never sensible. Rather, some sort of legally constrained regulatory competition will make sense in many areas, while a higher degree of collaboration on regulatory targets may be called for when important cross-border non-pecuniary externalities arise*»; Sykes, «Regulatory competition or regulatory harmonization...», *op. cit.*, p. 263.

(1674) J.-P. Jouyet, «Articulation ou désarticulation des régulations nationales ou internationales», in *Les risques de la régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Frison-Roche, Marie-Anne, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 3, 2005, p. 120.

(1675) Esty, Geradin, «Regulatory co-opetition», *op. cit.*, pp. 235 et s.

sein de structures intrinsèquement compétitives (1676). On le retrouve également sous l'expression de «*level playing field*», qui vise la mise en place de règles minimales communes aux différents intervenants, les autorités étant libres de choisir par la suite un niveau de protection plus élevé (1677).

551. Le Comité de Bâle a été le premier à adopter une telle approche. Alors que ses travaux initaux traitaient essentiellement des questions de surveillance de faible impact concurrentiel, le premier accord de Bâle sur les fonds propres a été l'occasion pour les autorités bancaires d'accepter l'idée de la mise en place d'un *level playing field* prudentiel (1678), qui est depuis resté la pierre angulaire des travaux du Comité (1679). Celui-ci rappelait récemment lors de l'adoption du dernier accord de Bâle II qu'il avait :

(1676) ESTY, GERADIN, «Regulatory co-opetition», p. 235. Dans le cadre communautaire, v. C.D. EHLERMANN, «Compétition entre systèmes réglementaires», *R.M.C.U.E.*, n° 387, 1995, pp. 220 et s. Pour généralement, v. G.A. BERMANN, «Regulatory federalism : European Union and United States», *R.C.A.D.I.*, vol. 263, 1997, pp. 19 et s.

(1677) Sur le concept de *level playing field* et ses composantes, v. H.A. GARTEN, *U.S. financial regulation and the level playing field*, New York, Palgrave, 2001, pp. 6 et s.

(1678) Comme le soulignent deux auteurs, «*[a]lthough its initial focus was very much on the gaps in international regulation and supervision [...], its area of responsibility and influence expanded with the increase in foreign bank entry and as the goal of establishing a level playing field became accepted*»; J.R. BARTH, G. CAPRIO, R. LEVINE, *Rethinking bank regulation : Till angels govern*, New York, Cambridge University Press, 2006, p. 64. Un auteur n'a d'ailleurs pas hésité à employer la métaphore «anti-concurrentielle» et à évoquer une «*cartelization*» pour décrire l'activité d'harmonisation normative du Comité de Bâle, laquelle permet de réduire les risques de mise en situation d'arbitrage réglementaire par les institutions financières; J.R. MACEY, «Regulatory globalization as a response to regulatory competition», *Emory L.J.*, vol. 52, 2003, p. 1353.

(1679) KAPSTEIN, *Governing the global economy..., op. cit.*, p. 122. Soulignons d'ailleurs que, dans le cadre de ses travaux, le Comité conserve la perspective d'un *level playing field* au niveau global et pas seulement au sein des membres du Comité. C'est ce que soulignait notamment l'ancien président du Comité : «*[t]he playing field, of course, embraces more countries than the Group of Ten comprises and the approach to convergence of capital adequacy measurement and standards that was inherent in the recommendations emanating from Basle would prove acceptable to a wider community*»; P. COOKE, «International convergence of capital adequacy measurement and standards», in *The Future of Financial Systems and Services. Essays in Honour of Jack Revell*, London, Macmillan, 1990, p. 311. Cette position peut ainsi amener le Comité à ne pas intégrer dans ses règles des dispositions qui ont pourtant reçu l'aval de ses membres mais qui, sur une échelle plus large, seraient susceptibles d'affecter la concurrence. Ainsi, dans le cadre des travaux préparatoires de l'accord de Bâle I, le Comité soulignait :

«*[w]ith these considerations in mind, the Committee has been able to incorporate a number of amendments in the final report which carry general support among supervisors and banks in G-10 countries. On the other hand, the Committee has not found it possible to accommodate a range of comments, particularly relating to the definition of capital, the effect of which would have been to weaken the emphasis on high-quality capital or to alter the competitive neutrality presently embodied in the framework and thereby to undermine its general acceptability to supervisors and banks in all countries*»; C.B.C.B., *Outcome of the consultative process on proposals for international convergence of capital measurement and capital standards*, 11 juillet 1988, p. 1, n° 4.

«pour objectif premier de mettre au point un dispositif permettant de renforcer encore la solidité et la stabilité du système bancaire international, tout en continuant d'assurer un degré suffisant d'harmonisation afin d'éviter que les règles relatives à l'adéquation des fonds propres deviennent un facteur sensible d'inégalité concurrentielle entre banques internationales» (1680).

552. L'activité normative de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. est également guidée par cette recherche de *level playing field*. L'O.I.C.V. souligne à cet égard que les autorités nationales tentent en son sein d'harmoniser «*their rules and practices in order to facilitate crossborder activities, to reduce regulatory costs and to maintain a level playing field*» (1681). De même, selon l'A.I.C.A., ses standards «*contribute to creating a level playing field by improving the supervisory system, and reinforcing coordination and consistency in different countries*» (1682).

553. La philosophie du *level playing field* qui axe l'activité normative des institutions de coopération peut se résumer en «autant de compétition entre systèmes réglementaires que possible, autant d'harmonisation que nécessaire» (1683). Cette harmonisation des réglementations nationales va toutefois bien au-delà de l'établissement de règles minimales en matière prudentielle.

554. L'harmonisation des réglementations nationales ne sert pas seulement des objectifs de stabilité mais, par un mouvement de mise en équivalence, simplifie les procédures et les mécanismes de reconnaissance mutuelle (1684), facilitant ainsi la circulation des acteurs et des produits réglementés sur la base d'objectifs communs (1685). Il n'est donc pas étonnant de constater que les règles adoptées par les institutions de coopération servent de base aux procédures de reconnaissance mutuelle qu'administrent les autorités nationales (1686). De façon incidente, cette harmonisation a aussi

(1680) C.B.C.B, *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006, p. 2.

(1681) O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 6.

(1682) A.I.C.A., *Main aims of the I.A.I.S.*, 2004, p. 5.

(1683) Ehlermann, «Compétition entre systèmes réglementaires», *op. cit.*, p. 220. (Remarque réalisée par l'auteur dans le contexte communautaire).

(1684) Pour quelques exemples, v. Conac, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, p. 336; Bonneau, Drummond, *Droit des marchés financiers, op. cit.*, p. 778.

(1685) Comme l'a reconnu le président de la S.E.C., l'O.I.C.V. est le forum «*where we develop the international consensus on regulatory ideas and philosophies that form the necessary prerequisite to mutual recognition*»; C. Cox, «Learning from the shogun. Toward I.O.S.C.O.'s vision of a global market», *Speech by S.E.C. Chairman, I.O.S.C.O. Technical Committee Conference*, Tokyo, 8 novembre 2007, <*www.sec.gov*>.

(1686) V. *infra* n°s 879 et s.

conduit dans le domaine du droit international privé, dont la «nature propre [est] de viser à la coordination des systèmes» (1687), à un phénomène d'assouplissement de l'application impérative de la réglementation du secteur financier qui appartient à la catégorie des lois de police (1688), dans la mesure où les objectifs poursuivis par les réglementations nationales tendent à devenir équivalents (1689).

*
* *

555. Cette première approche permet ainsi de déterminer les enjeux majeurs auxquels sont confrontées les autorités nationales et quelles doivent être les propriétés des instruments développés par les institutions de coopération pour répondre à l'internationalisation des activités financières. Il en ressort que leur texture normative doit être suffisamment souple afin de s'adapter à un environnement évolutif et servir de base à une harmonisation des réglementations nationales des pays développés comme en développement. Le concept de «standard» est particulièrement approprié pour répondre à ces besoins et permet de désigner d'une façon adéquate les instruments développés par le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A.

Section 2. – **Le standard comme instrument d'équilibre**

556. Si l'harmonisation des réglementations est l'objectif des institutions de coopération, il faut déterminer quel en est le support normatif. Le concept de «standard» semble adapté pour répondre à ces deux objectifs d'équilibre et d'harmonisation. Avant d'analyser ce concept, il convient d'abord de souligner en quoi d'autres

(1687) H. Batiffol, *Aspects philosophiques du droit international privé*, Paris, Dalloz, coll. «Philosophie du droit», t. 4, 1956, p. 173.

(1688) L.G. Radicati Di Brozolo, «Mondialisation, juridiction, arbitrage : Vers des règles d'application semi-nécessaire ?», *R.C.D.I.P.*, 2003, n° 1.

(1689) Des juridictions américaines, par exemple, ont éludé l'application de la législation fédérale en matière de valeurs mobilières au profit de la réglementation britannique qui était choisi par les parties dans la mesure où la celle-ci assurait une protection équivalente à la précédente, v. *Bonny v. Society of Lloyd's*, 3 F.3d 156 (7th Cir. 1993); *Society of Lloyd's v. Ashenden*, 233 F.3d 473 (7th Cir. 2000). Sur ces affaires, v. H. Muir Watt, «L'affaire Lloyd's : Globalisation des marchés et contentieux contractuel», *R.C.D.I.P.*, 2002, n° 3, p. 517.

notions, bien que régulièrement employées, comme les «principes», «principes directeurs» ou «*guidelines*» ne sont pas adéquates.

557. Alors que de nombreux instruments des institutions de coopération se dénomment «principes» (1690), et que les multiples sens de ce terme se rattachent «plus ou moins étroitement à une idée de généralité» (1691), son acception est insuffisamment concordante avec les critères des instruments normatifs employés par les institutions de coopération. En effet, le terme «principe» reçoit différentes définitions qui ont trait à son caractère indérogeable (1692) ou à sa fonction qui est d'assurer la complétude d'un système juridique donné (1693). Les significations du terme de «principe» en droit international ne sont pas plus adéquates à la transposition à notre étude (1694). D'autres expressions telles que «principes directeurs» ou, en langue anglaise, de «*best practices*», «*guidance*» ou «*guidelines*» sont également régulièrement employées par les institutions de coopération pour dénommer certains instruments (1695). Malgré un large emploi en droit international économique, notamment pour désigner des instruments ne disposant pas d'une force juridique obligatoire (1696), elles ne disposent pas d'une existence affermie en théorie du droit.

(1690) Par exemple les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. : C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, octobre 2006; O.I.C.V., *Objectifs et principes de la régulation financière*, septembre 1998, 56 p.; A.I.C.A., *Principes de base en matière d'assurance et méthodologie*, septembre 2003, 70 p. Le terme de «principes» ou «*principles*» (tous les documents n'étant pas traduits en langue française) se retrouve dans de nombreux autres instruments, par ex : O.I.C.V., *I.O.S.C.O. statement of principles regarding the activities of credit rating agencies*, septembre 2003; A.I.C.A., *Principes applicables en matière de solvabilité et de suffisance du capital*, janvier 2002; C.B.C.B., *Principes pour la gestion du risque de taux d'interêt*, septembre 1997.

(1691) F. Terré, *Introduction générale au droit*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 7e éd., 2006, p. 268, n° 340.

(1692) Ainsi le dictionnaire Cornu définit le principe comme une «[m]axime générale juridiquement obligatoire bien que non écrite dans un texte législatif» ou le «[n]om donné à une maxime intransgressable; règle tenue pour absolue»; v° «Principe», in Cornu, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, p. 720.

(1693) «Ils ont pour fonction de déplacer des règles de droit entre des ordres juridiques distincts, de servir de vecteurs formels à des normes quelconques. La carence d'un ordre juridique contraint en effet celui-ci à "emprunter d'autres ordres juridiques (voisins, supérieurs ou inférieurs)"»; P. Morvan, «Principes», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, p. 1203 (citant G. Scelle, «La notion d'ordre juridique», *R.D.P.*, 1944, p. 85).

(1694) Que l'on évoque les «principes généraux de droit reconnus par les nations civilisées» au sens de l'article 38 du Statut de la C.I.J. ou les «principes du droit international»; v. Combacau, Sur, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 107-110.

(1695) Par ex., C.B.C.B., *Principes directeurs pour la mise en œuvre transfrontière du nouvel accord*, août 2003.

(1696) V. par ex., O.C.D.E., *Principes de gouvernement d'entreprise de l'O.C.D.E.*, 2004, <*www.oecd.org*>.

558. Il convient préalablement de revenir sur le concept de standard afin d'établir sa pertinence dans le cadre de notre étude (**I.**), avant de montrer en quoi il offre une grille de lecture satisfaisante des instruments produits par les institutions de coopération (**II.**).

I. – Le concept de standard

559. Les propriétés normatives du standard, indépendamment du contexte juridique dans lequel cet instrument est employé, ont déjà fait l'objet d'investigations dans le domaine de la théorie du droit (**A.**). C'est à l'aune de celles-ci qu'il convient d'analyser les significations du concept en droit international (**B.**).

A. – *La signification du concept en théorie du droit*

560. Bien que son origine anglo-saxonne soit le plus souvent mentionnée, l'étymologie du terme «standard» nous enseigne que celui-ci est composé des racines germaniques «*stand*» (action de se tenir debout) et «*hard*» (dur, ferme) et s'est d'abord diffusé par le biais du terme de l'ancien français «*estandart*» (lui même se déclinant en «étendard») symbolisant, dans le langage militaire, une enseigne fichée en terre, un point de ralliement visible par toute l'armée et d'après lequel celle-ci s'oriente (1697). Dans son acception juridique, le terme de «standard» n'a été accueilli par la doctrine française qu'au début du XXe siècle (1698) avant de disparaître des débats pour y retrouver un regain d'intérêt dans les années 1970 (1699). En dehors des engouements, scepticismes et querelles autour de cette notion, notamment la discorde relative à la distinction – essentielle pour certains, inopportune pour d'autres – entre

(1697) V° «étendard», in *Dictionnaire de l'Académie française*, 9e éd., <*www.academie-francaise.fr/dictionnaire*>. Nous remercions le Professeur Mario Giovanoli d'avoir porté cet aspect à notre connaissance.

(1698) Pour un aperçu rapide, v. C. Bloud-Rey, «Standard», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, pp. 1439-1441.

(1699) S. Rials, *Le juge administratif français et la technique du standard. Essai sur le traitement juridictionnel de l'idée de normalité*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit public», t. 135, 1980, pp. 1-3.

«règle» et «standard» (1700), il existe un socle commun de critères employés afin de le définir.

561. Le terme de standard s'emploie indifféremment du caractère juridiquement obligatoire ou non des conduites qu'il prescrit. Il peut donc être utilisé aussi bien pour désigner une règle obligatoire ou non, de droit interne ou de droit international. D'une façon générale, le standard est défini comme «une norme souple fondée sur un critère intentionnellement indéterminé, critère directif (englobant et plastique, mais normatif)» (1701). Il s'agit d'un type spécial de règle de droit car celle-ci est formulée d'une façon telle qu'elle ne permet pas de délimiter uniformément les conduites permises de celles proscrites. Plus spécialement, le Professeur Al-Sanhoury écrivait dans les années 1930 à ce sujet que :

> «[l]e standard donne une mesure moyenne de conduite sociale, susceptible de s'adapter aux particularités de chaque hypothèse déterminée. [...] Il n'a rien d'abstrait. Il borne à formuler la façon normale de se conduire, sans abstraction ni généralisation; il suppose par son essence même, qu'il y a plusieurs façons de se conduire selon les circonstances» (1702).

562. Le terme de standard renvoie ainsi à «l'idée de normalité» (1703), ce qui se traduit matériellement par l'emploi d'expressions permettant d'intégrer une certaine souplesse dans l'appréciation des conduites, tels que «soins d'un bon père de famille», «bonne foi», «délai raisonnable», «erreur manifeste» ou «faute grave». Cette souplesse se retrouve également par l'emploi de termes comme «normal, anormal, exceptionnel, particulier, spécial, excessif, exagéré, abusif, extraordinaire, [...] satisfaisant, défectueux, courant, grave, manifeste, nettement, claire, notable, [...], l'imprudence, la négligence, l'inattention, la diligence, l'aptitude, le besoin» (1704), etc.

(1700) Bloud-Rey, «Standard», *op. cit.*, p. 1440. A ce titre nous rejoindrons les analyses du Professeur Stéphane Rials contestant cette distinction; v. notamment, S. Rials, «Les standards, notions critiques du droit», in *Les notions à contenu variable en droit*, (dir. : C. Perelman, R. Vander Elst), Bruxelles, Bruylant, coll. «Travaux du Centre national de recherches de logique», 1984, pp. 39 et s. Sur la question du degré optimal de spécificité d'une règle juridique, v. F. Parisi, V. Fon, *The economics of lawmaking*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2009, pp. 9 et s.

(1701) V° «Standard», in Cornu, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, p. 885.

(1702) A.-A. Al-Sanhoury, «Le standard juridique», in *Recueil d'études sur les sources du droit en l'honneur de François Gény. t. 2. Les sources générales des systèmes juridiques actuels*, Paris, Sirey, 1937, pp. 145-146.

(1703) Rials, «Les standards, notions critiques du droit», *op. cit.*, p. 43.

(1704) *Ibid.*, p. 43.

563. Le recours à la technique du standard se justifie dans les situations où l'auteur de la règle, «au bout des moyens légistiques par lesquels il entend exprimer sa volonté était obligé d'ouvrir dans la règle qu'il trace un espace d'indétermination à couvrir par un acte d'évaluation» (1705). Cette caractéristique sied parfaitement aux activités des institutions de coopération dont les règles sont construites, pour les plus importantes d'entre elles, de telle façon à convenir aussi bien aux pays développés qu'à ceux en développement.

564. Ce qui constitue une «technique de formulation de la règle» (1706) offre ainsi une latitude aux organes d'application du droit chargé d'en déterminer ou non le respect, notamment le juge ou l'administration (1707). Cette application doit toutefois être subtile dans l'appréciation de l'adéquation des comportements à cette règle d'un type spécial. Le concept de standard se trouve ainsi intimement lié au degré de spécialisation de la personne amenée à en assurer le respect. Standard et expertise sont intimement liés comme le soulignait encore Al-Sanhoury :

> «[l]'application du standard, par contre, exige un pouvoir discrétionnaire, l'intuition d'un expert; il lui faut non pas le travail d'une machine aveugle, mais le doigté d'un artisan habile; et elle n'aboutit non pas à une solution invariable que donne l'application de la règle, mais à des solutions variées et concrètes, chacune d'elles adaptée aux particularités des faites en présence» (1708).

565. Cette dimension intrinsèque du standard s'accorde à l'environnement de la régulation financière, constitué autour d'autorités composées essentiellement de personnes désignées ou recrutées à raison de leurs compétences techniques (1709). C'est ainsi que le standard, «élément de souplesse et d'adaptabilité, [...] se trouve le mieux approprié dans un domaine où le besoin d'adaptation et d'évolution l'emporte sur le besoin de sécurité» (1710).

(1705) A.-J. ARNAUD, *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit*, Paris, L.G.D.J., 2e éd., 1993, p. 581.

(1706) RIALS, «Les standards, notions critiques du droit», *op. cit.*, p. 44.

(1707) Ce qui a suscité notamment de vives inquiétudes sur une dérive de l'utilisation discrétionnaire du standard; v. RIALS, «Les standards, notions critiques du droit», *op. cit.*, pp. 45 et s.,

(1708) AL-SANHOURY, «Le standard juridique», *op. cit.*, p. 146.

(1709) V. *supra* nos 233 et s.

(1710) AL-SANHOURY, «Le standard juridique», *op. cit.*, p. 146.

B. – *La signification du concept en droit international*

566. Si le concept de standard a, en droit international, une signification classique bien établie (**1.**), des développements récents en droit international économique tendent à la renouveler (**2.**).

1. *Une signification classique*

567. En droit international, la notion de standard a été définie par Jules Basdevant comme désignant «le comportement moyen des États civilisés par référence auquel on apprécie la correction du comportement d'un État en la matière considérée» (1711). Le plus souvent, cette notion est attachée au «standard de traitement minimum» relatif à la protection des étrangers (1712), tel qu'exprimé dans les années 1930 par les multiples sentences de la Commission des réclamations générales Etats-Unis/Mexique (1713), et en deçà duquel l'État est susceptible d'engager sa responsabilité internationale.

568. Ce standard s'est ensuite diffusé à d'autres domaines tels que le droit des investissements où l'expression de «traitement juste et équitable», qui figure dans de nombreux instruments internationaux en la matière, a pu lui servir de réceptacle particulièrement approprié (1714). Au-delà des divergences, que de multiples sentences arbitrales ont laissé apparaître quant au contenu de ce standard et quant à son caractère autonome ou non par rapport au standard de traitement minimum des étrangers en droit international (1715), on retrouve dans chacun de ces standards cette idée de

(1711) V° «Standard international» in J. Basdevant, *Dictionnaire de la terminologie du droit international*, Paris, Sirey, 1960, p. 654.

(1712) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 672-675.

(1713) Notamment dans l'affaire *Neer*; General Claims Commission (United States and Mexico), *L.F.H. Neer and Pauline E. Neer v. Mexico*, 15 octobre 1926, in; *A.J.I.L.*, vol. 21, 1927, pp. 555 et s.; vol. IV, 1951, pp. 60 et s. V. aussi les affaires *Janes* (*R.S.A.*, vol. IV, 1951, p. 82 et s.) et *Harry Roberts* (*R.S.A.*, vol. IV, 1951, pp. 77 et s.). Plus généralement, v. C.D.I., «Résumé des décisions rendues par des tribunaux internationaux en matière de responsabilité des États, préparé par le Secrétariat», Doc. A/CN.4/169, *Ann. C.D.I.*, 1964, vol. II, pp. 139-180.

(1714) Pour une vue d'ensemble; v. C. Yannaca-Small, *La norme du traitement juste et équitable en droit international des investissements*, O.C.D.E., Document de travail sur l'investissement international, 2004, 44 p.

(1715) M.K. Bronfman, «Fair and equitable treatment : An evolving standard», *Max Planck Y.B.U.N.L.*, vol. 10, 2006, pp. 609 et s.

référence à une forme de normalité et qui se traduit par l'emploi de termes qui permettent précisément cette latitude d'appréciation propre à cet instrument de mesure, d'étalonnage (1716). Ces standards sont ainsi considérés en droit comme de véritables règles qui, même formulées de façon imprécise, n'en demeurent pas moins normatives, et leur caractère obligatoire incontesté, que celui-ci soit d'origine coutumière ou conventionnelle.

569. Cette acception est toutefois érodée par un certain langage des relations internationales qui le revoie «à des principes n'ayant pas un seuil de normativité suffisant pour répondre à la définition de "norme"» (1717), ce qui fait dire au Professeur Jean-Pierre Cot qu'ils témoignent «[d]'un certain relâchement de la norme juridique» (1718). Il y a ici un emploi du terme standard l'amalgamant avec ce que Prosper Weil a appelé «la *soft law* du *negotium*» (1719), qui recouvre les règles dotées d'une faible substance contraignante. Il y a donc une distinction à réaliser entre «l'indétermination du contenu normatif» propre au standard – ce qui ne signifie pas qu'il soit indéterminable – et «mollesse du contenu normatif» propre à la *soft law* (1720).

2. *Une nouvelle signification en droit international économique*

570. Avant de déterminer en quoi le concept de standard dispose à présent d'une acception différente en droit international économique, une clarification du terme «harmonisation» apparaît nécessaire. Entre, d'une part, la simple coordination des réglementations nationales consistant en une «suppression des divergences et des

(1716) Un exemple, parmi de nombreux, peut être trouvé dans l'affaire *LG&E c. Argentine* où le Tribunal arbitral constitué sous l'égide du C.I.R.D.I. a estimé, dans une interprétation très extensive, que «le standard de traitement juste et équitable inclut l'obligation pour l'État d'accueil d'avoir un *comportement cohérent et transparent, dépourvu d'ambiguïté*, impliquant l'obligation de mettre en place et de maintenir un *cadre juridique stable et prévisible* nécessaire à la satisfaction des *attentes légitimes* de l'investisseur étranger»; C.I.R.D.I., *LG&E et al. c. Argentine*, Décision sur le principe de responsabilité, 3 octobre 2006, ARB/02/1, §131, in *J.D.I.*, 2007, p. 322, obs. E. GAILLARD. (Nous soulignons).

(1717) V° «Standard», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 1049.

(1718) Et le même auteur d'ajouter que «[l]es règles précises sont remplacées par des standards plus flous à la portée normative incertaine [...] et cette évolution sert en fin de compte les États et d'abord les plus puissants d'entre eux. La tentation est évidente d'une instrumentalisation plus systématique du droit international, mis au service des intérêts nationaux»; J.-P. COT, «Tableau de la pensée juridique américaine», *R.G.D.I.P.*, 2006, n° 3, p. 592.

(1719) WEIL, «Le droit international en quête de son identité...», *op. cit.*, p. 215.

(1720) *Ibid.*, pp. 214-219.

disparités» (1721) et, d'autre part, leur uniformisation impliquant l'existence de règles identiques ou leur unification aboutissant à l'adoption de règles uniques (1722), la voie choisie par les institutions de coopération est celle de l'harmonisation, laquelle repose sur le principe d'équivalence des règles (1723). L'harmonisation ne signifie pas que les réglementations doivent d'être identiques, mais qu'elles reposent sur un dénominateur commun (1724). C'est ici qu'œuvre la dynamique des standards dans un contexte de globalisation économique.

571. La souplesse des standards, indépendamment de toute qualité liée à leur caractère juridiquement obligatoire, permet à ces instruments de s'adapter à des environnements et cultures juridiques différents, mais également à des niveaux variés de développements des systèmes financiers. Le Professeur Jacques Chevallier le rappelle d'ailleurs à travers la distinction entre procédés d'unification et procédés d'harmonisation, ces derniers relevant :

> «d'une conception tolérante et pluraliste du droit et tendant au rapprochement des systèmes juridiques par l'établissement de règles communes minimales [...]. L'harmonisation résulte notamment de la diffusion de principes communs, servant de guide d'interprétation et jouant par là le rôle de réducteur de la diversité des droits étatiques : on trouve ainsi au niveau international des agents actifs d'harmonisation, formant de véritables communautés épistémiques, dont l'intervention contribue à résorber les contradictions, à réduire les dissonances entres les droits étatiques, par la constitution d'un référentiel commun. Renvoyant à des valeurs plus générales, les "principes directeurs" (1725) constituent un puissant vecteur de mise en cohérence : [...] : les règles fixes sont des portes, les principes directeurs des ponts permettant de relier plusieurs territoires normatifs, plusieurs régulations établies souvent selon des logiques propres; ils assurent une connexion transversale entre les ordres juridiques étatiques» (1726).

(1721) v° «Coordination (des législations nationales)», in CORNU, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, p. 242.

(1722) Sur ces notions, v. A. JEAMMAUD, «Unification, uniformisation, harmonisation : De quoi s'agit-il ?», in *Vers un code européen de la consommation. Codification, unification et harmonisation du droit des États-membres de l'Union Européenne*, (dir. : F. Osman), Bruxelles, Bruylant, 1998, pp. 35 et s.

(1723) *Ibid.*, pp. 43-44.

(1724) ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, p. 294; SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 184; K. PISTOR, «The standardization of law and its effect on developing economies», *Am. J. Comp. L.*, vol. 50, 2002, pp. 109-110.

(1725) Qui sera compris ici comme un synonyme du terme «standard».

(1726) J. CHEVALLIER, «Mondialisation du droit ou droit de la mondialisation ?», in *Le droit saisi par la mondialisation*, (dir. : C.-A. Morand), Bruxelles, Bruylant, coll. «Collection de droit international», vol. 46, 2001, p. 42. (Citant M. DELMAS-MARTY et C.-A. MORAND).

572. Les règles dont la fonction consiste en l'harmonisation des réglementations nationales présentent une utilité évidente dans un contexte de libéralisation des activités économiques basée sur des principes de non-discrimination, tels que ceux issus des clauses de la nation la plus favorisée ou de traitement national. Les États sont en effet encouragés à dresser leur réglementation nationale sur la base de normes internationales de référence adoptées par des organismes internationaux de standardisation (1727). C'est dans cette perspective que l'on peut évoquer des accords récents dans le domaine économique qui emploient l'expression de «standard» afin de désigner ces instruments d'harmonisation des réglementations nationales.

573. C'est notamment dans le domaine de la normalisation technique que les manifestations sont les plus fréquentes. Ainsi l'Accord sur les Obstacles Techniques au Commerce (O.T.C.), entrepris dans le cadre de l'O.M.C., utilise en ce sens l'expression «normes internationales» et traduite par «*international standards*» dans la version anglaise (1728). L'accord O.T.C. dispose ainsi que :

> «[d]ans les cas où des règlements techniques sont requis et où des normes internationales pertinentes existent ou sont sur le point d'être mises en forme finale, les Membres utiliseront ces normes internationales ou leurs éléments pertinents comme base de leurs règlements techniques [...]» (1729).

574. L'accord propose également une définition de ces standards internationaux, comme désignant un :

> «[d]ocument approuvé par un organisme reconnu, qui fournit, pour des usages communs et répétés, des règles, des lignes directrices ou des caractéristiques pour des produits ou des procédés et des méthodes de production connexes, dont le respect n'est pas obligatoire» (1730).

575. Cette définition rejoint d'ailleurs celle adoptée au sein de la partie de l'A.L.E.N.A. dédiée aux obstacles techniques au commerce, selon laquelle une «norme internationale», toujours traduite par «*international standard*», est définie comme «toute mesure nor-

(1727) D. KERWER, «Rules that many use : Standards and global regulation», *Governance*, vol. 18, n° 4, 2005, pp. 611 et s.

(1728) De façon générale, v. H. ZÚÑIGA SCHRODER, «Definition of the concept "international standard" in the T.B.T. Agreement», *J.W.T.*, vol. 43, n° 6, 2009, pp. 1223 et s.

(1729) O.M.C., *Accord sur les Obstacles Techniques au Commerce*, art. 2(4).

(1730) O.M.C., *Accord sur les Obstacles Techniques au Commerce*, Annexe 1 (Termes et définitions utilisés aux fins de l'accord), art. 2. Sur la question de la définition des standards internationaux, v. H. SCHEPEL, *The constitution of private governance. Product standards in the regulation of integrating markets*, Oxford/Portland, Hart, coll. «International Studies in the Theory of Private Law», 2005, pp. 185 et s.

mative, directive ou recommandation adoptée par un organisme international de normalisation et mise à la disposition du public» (1731). D'autres accords rattachés l'O.M.C. font également référence à ces normes. Ainsi, l'Accord sur l'Inspection avant Expédition évoque les «normes internationales» (1732), de même que le G.A.T.S. Ce dernier, qui nous intéressera dans la mesure où les activités financières ressortent du domaine des services à l'O.M.C., dispose à cet égard que :

> «les Membres collaboreront avec les organisations intergouvernementales et non gouvernementales compétentes à l'établissement et à l'adoption de normes et critères internationaux communs pour la reconnaissance et de normes internationales communes pour l'exercice des activités et professions pertinentes en rapport avec les services» (1733).

576. Ces «normes internationales» évoquées à de multiples endroits au sein des accords de l'O.M.C, et sa traduction en langue anglaise «[d]'*international standards*» qui est la plus régulièrement employée, constituent bien une nouvelle acception du concept de «standard» dans le domaine du droit international économique. Dans le sens où les instruments développés par les institutions de coopération ont la même fonction et poursuivent les mêmes objectifs d'harmonisation que ces «normes internationales», il est approprié de retenir cette appellation afin de les désigner, d'autant plus qu'une connexion entre ces instruments et les dispositions du G.A.T.S. sera opérée (1734). Le Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.) a d'ailleurs également recours au terme de «*standards*», qu'il définit comme des «*widely accepted [...] good principles, practices or guidelines in a given area*» (1735), afin de désigner les règles produites par le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. et d'autres instances participant à l'élaboration de normes financières internationales.

577. Si le droit international donne au concept de standard une signification classique qui s'avère différente, son essence rejoint

(1731) A.L.E.N.A., Partie III, Chapitre 9, art. 915. C'est notamment souligné par SANSONETTI, *L'entraide administrative internationale..., op. cit.*, p. 402.

(1732) O.M.C., *Accord sur l'Inspection avant Expédition*, art. 2(4). L'expression de «norme internationale» y est définie comme «une norme adoptée par un organisme gouvernemental ou non gouvernemental ouvert à tous les Membres, dont l'une des activités reconnues se situe dans le domaine de la normalisation».

(1733) G.A.T.S., art. 7(5).

(1734) V. *infra* n°s 987 et s.

(1735) Définition figurant sur le site internet du C.S.F. : <*www.financialstabilityboard.org*>.

celle de la théorie du droit dans le sens où le standard permet de désigner une règle formulée en des termes permettant une certaine souplesse dans la mise en œuvre des conduites qu'elle prescrit. C'est également en ce sens que le terme de standard est le plus approprié afin de désigner les instruments normatifs que mettent en œuvre les institutions de coopération (1736). Une première anayse de la façon dont ces standards financiers sont formulés permet de le vérifier.

II. – Le standard comme instrument normatif des institutions de cooperation

578. Préalablement à toute étude du *corpus* normatif des institutions de coopération, il est possible de discerner dans les standards qu'elles adoptent des éléments sémantiques concordants avec ceux du standard tel qu'il est envisagé en théorie du droit. Si la texture normative des standards s'avère souple (**A.**), cette souplesse n'est toutefois pas parfaitement homogène et peut être amenée à varier en fonction des instruments adoptés (**B.**).

A. – *La texture normative souple des standards financiers*

579. Cette souplesse se traduit par l'emploi de termes et d'expression laissant une grande marge d'appréciation dans la perspective du contrôle de l'adéquation des comportements aux règles prescrites. Les principes de base adoptés par chacune des trois institutions sont une illustration particulièrement topique de cette latitude d'appréciation.

(1736) Le concept de «directive» aurait également pu être employé dans la mesure où la dynamique qui anime ces aspects normatifs de la coopération est assez semblable à celle qui existe en droit communautaire où les directives fixent aux États des résultats à atteindre tout en leur laissant une marge d'autonomie quant aux formes et aux moyens; C. Blumann, L. Dubouis, *Droit institutionnel de l'Union européenne*, Paris, Litec, coll. «Manuel», 3e éd., 2007, pp. 454 et s. Les Principes fondamentaux du Comité de Bâle soulignent d'ailleurs à ce propos qu'ils «ne préconisent pas d'approche particulière en matière de contrôle bancaire tant que les objectifs essentiels sont atteints» (*Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 6). Toutefois le terme de directive, s'il constitue un instrument d'harmonisation peut également être un outil d'uniformisation et reste très attaché au contexte européen.

580. Les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle (1737) comprennent notamment un ensemble d'adjectifs et de termes laissant aux autorités nationales une important marge de liberté dans l'appréciation qu'elles peuvent faire de ces instruments. Ainsi ces *Principes* évoquent la nécessité d'un contrôle «efficace», de responsabilités et objectifs «clairs», de «bonne» gouvernance, de ressources «adéquates», d'un cadre juridique «approprié», d'activités autorisées qui doivent être «clairement définies», d'opérations «importantes», de risques «excessifs», d'exigences de fonds propres «minimales, prudentes et appropriées», de processus «complet» de gestion des risques, de surveillance «appropriée», de risques «significatifs», de procédures «prudentes», de suivi «efficace», de dispositions «appropriées», de réserves et provisions «appropriées», de stratégie de gestion «adaptée», de systèmes «efficaces» et «adaptés» et d'instruments «adéquats» (1738). Des expressions similaires, voire identiques, se retrouvent également dans les *Principes* de l'O.I.C.V. (1739) et de l'A.I.C.A. (1740), mais aussi dans les instruments du *Joint Forum*, dont les travaux élaborés par les trois institutions de coopération, s'intéressent à l'ensemble du secteur financier (1741).

581. La souplesse inhérente aux standards financiers se traduit non seulement par l'emploi d'adjectifs permettant une certaine marge d'appréciation, mais également par l'emploi de termes rele-

(1737) *Principes C.B.C.B.*, 2006. Une étude plus détaillée de la structure des principes sera réalisée *infra* n° 599.

(1738) *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principes 1, 2, 5, 6, 7, 8, 11, 12, 14, 16, 23.

(1739) Parmi les 30 principes adoptés par l'O.I.C.V., il est par exemple indiqué que les responsabilités du régulateur doivent être «claires et objectivement établies» (Principe 1), qu'il soit disposer de pouvoirs «adéquats» et de ressources «suffisantes» (Principe 3), qu'il doit adopter des procédures «claires et cohérentes» (Principe 4), qu'il doit disposer de pouvoirs de contrôle, d'enquête et de surveillance «étendus» (Principe 8), que les détenteurs de titres d'une société doivent être traités «de manière juste et équitable» (Principe 15), que les normes comptables et d'audit doivent être «de qualité» (Principe 16), etc. V. *Principes O.I.C.V.*, 2003.

(1740) Parmi les 28 *Principes de base* de l'A.I.C.A., nous retrouvons par exemple les expressions suivantes : une infrastructure de marchés «développée et effective» (Principe 1), des objectifs de surveillance «clairement définis» (Principe 2), une Autorité de surveillance qui exerce ses fonctions d'une façon «transparente et responsable» (Principe 4), des conditions d'agrément «claires et objectives» (Principe 6), de contrôles internes «adaptés» (Principe 10), des niveaux de primes «adéquats» (Principe 19); *Principes A.I.C.A.*, 2003.

(1741) Joint Forum, *High-level principles for business continuity*, août 2006, 38 p. Parmi les 7 principes retenus, il est indiqué notamment que les institutions financières et les autorités de contrôle doivent avoir «*effective and comprehensive approaches to business continuity management*» (Principe 1), incorporer «*the risk of a major operational disruption into their approaches*» (Principe 2), et mettre à jour «*their business continuity management, as appropriate*» (Principe 6).

vant des techniques financières, comptables ou plus largement de gestion qui ne sont pas définis par les standards. Ainsi, les termes ou expressions tels que «fonds propres» ou «réserves et provisions», qui ont une signification et un régime bien particuliers dans les différents droits internes, ne sont pas définis dans les standards financiers. Le développement d'une harmonisation des normes comptables, à laquelle participent les institutions de coopération, a toutefois réduit cette marge de liberté (1742), de même que certains standards prudentiels du Comité de Bâle qui définissent avec beaucoup de précision ces notions (1743).

582. Cette texture souple a non seulement pour fonction d'assurer une transposition aisée des standards au sein de systèmes juridiques différents mais surtout de leur offrir une vocation globale, tant à destination des États développés qu'à ceux en développement. Cet esprit a largement guidé les travaux et l'adoption des *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle et de l'O.I.C.V. (1744). Ces derniers précisent d'ailleurs :

> «[i]l n'existe pas nécessairement pour chaque question réglementaire une seule approche satisfaisante. Les structures législatives et réglementaires peuvent être différentes d'une juridiction à l'autre en fonction des caractéristiques du marché local et de l'historique de leur évolution. Tout processus spécifique d'application des objectifs et des principes décrits dans ce document doit, pour une juridiction déterminée, tenir compte de tous les aspects du contexte national, y compris du cadre juridique et commercial concerné» (1745).

583. Les standards financiers n'existent donc qu'à travers l'interprétation habile qui doit être réalisée par les autorités nationales devant les mettre en œuvre ou toute autre institution qui en évalue l'effectivité. Cette latitude d'interprétation est si large qu'un ancien président du Comité de Bâle a pu oser une comparaison entre les *Principes fondamentaux* du Comité et la Constitution américaine (1746).

(1742) V. *infra* n°s 635 et s.

(1743) Par l'exemple l'accord de Bâle II qui sera mentionnée *infra* n°s 585 et s.

(1744) M.W. Taylor, «International financial standards and the transition economies», *Y.B.I.F.E.L.*, 1998, pp. 346 et s.

(1745) O.I.C.V., *Objectifs et principes de la régulation financière*, septembre 1998, p. 4.

(1746) W.J. Mc Donough, «Interview», *The Financial Regulator*, vol. 3, n° 3, 1998, p. 32.

B. – *La variation dans la souplesse de la texture normative*

584. La latitude dont peuvent jouir les États qui transposent dans leur réglementation nationale les standards financiers varie cependant largement, comme en matière de directives européennes, selon le degré de précision des dispositions. Comme l'a rappellé le Professeur Mario Giovanoli, «*the specificity and degree of precision of international standards may vary considerably*» (1747). Plusieurs facteurs sont susceptibles d'affecter la souplesse de la texture normative des standards.

585. Tout d'abord, les règles développées par les institutions de coopération peuvent se situer en effet à des étapes de développement différentes. Un auteur distinguait par exemple les quatre stades distincts des activités du Comité de Bâle, schématisés par l'image des quatre "C", «*contact*, *cooperation*, *coordination and convergence*» et notait que «[l]e contenu des recommandations peut correspondre à la réalisation de l'une ou plusieurs de ces phases» (1748). Le temps joue ainsi un rôle important dans la densification des instruments. La différence entre les accords de Bâle I (conclu en 1988, ne comprenant qu'une trentaine de pages (1749)) et de Bâle II (conclu en 2004 et révisé en 2006, comprenant environ 370 pages (1750)) est sur ce point particulièrement topique.

586. Le destinataire du standard est également susceptible d'influer sur son niveau de précision et, à cet égard, une distinction est à opérer entre les standards destinés plus spécifiquement aux pays en voie de développement – et parmi lesquels les *Principes fondamentaux* – des autres instruments (1751). Les premiers présenteront nécessairement une flexibilité et un degré d'abstraction plus importants que les seconds. Ainsi, si les *Principes fondamentaux* des institutions de coopération constituent une harmonisation *a minima*, l'accord de Bâle II, dont un auteur souligne qu'il est

(1747) GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 40.

(1748) SANSONETTI, *L'entraide administrative internationale..., op. cit.*, p. 223.

(1749) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, 36 p.

(1750) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006, xi + 362 p.

(1751) ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, pp. 548-549.

«*extremely complex in some of its variations* (1752)», est quasiment transposable en l'état.

587. La taille de l'organisation productrice est également un facteur important de la souplesse de la texture normative des standards, qui s'avère proportionnelle au nombre et à l'hétérogénéité des autorités nationales prenant part à sa réalisation. Comme le notait très justement un auteur à propos du manque de précision de certains instruments de l'O.I.C.V. par rapport à ceux du Comité de Bâle, à l'époque où la composition de ce dernier était centré sur les États du G10 :

> «[t]o a large extent the comparative lack of prescription in the I.O.S.C.O. document reflects the organisation's complex decision-making procedures, with their need to obtain the agreement not only of its 16 member Technical Committee (on which the main developed markets are represented) but also of its 63 member Emerging Markets Committee, which includes a number of transition countries among its membership. Because the Basle Committee is much smaller, more cohesive group of G-10 officials it has been able to be more prescriptive than I.O.S.C.O.» (1753).

588. Ainsi, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. doivent adapter leur activité normative à leur palette de membres très variés, notamment dans leur niveau de développement (1754). Il reste à savoir si le degré de précision que peuvent atteindre les travaux du Comité de Bâle ne souffrira pas de la diversification de ses membres intervenue à la suite du dernier élargissement de sa composition et permettant l'intégration de nombreuses économies émergentes (1755).

(1752) Barth, Caprio, Levine, *Rethinking bank regulation..., op. cit.*, p. 69.

(1753) Taylor, «International financial standards...», *op. cit.*, pp. 353-354. L'O.I.C.V. rappelle elle-même que les membres de son organe plénier «représentent un large éventail de marchés, en termes de complexité et de développement, de taille et de fonctionnement dans des contextes culturels et juridiques différents»; *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 1-2.

(1754) Le Comité des Présidents de l'O.I.C.V. relève dans une résolution que l'organisation «*has proven very successful at setting international securities regulatory standards that are effective while taking into consideration the flexibility needed to respect and adapt to the local level of market development and to the specific regulatory environment. This is one of I.O.S.C.O.'s chief strengths*»; O.I.C.V., *Resolution of the President Committee on I.O.S.C.O.'s operational priorities*, IOSCORES23, 6 avril 2005.

(1755) Comme le souligne le Professeur Mario Giovanoli, «*[i]t remains to be seen whether the B.C.B.S. functions as efficiently as it did before in its new larger and less homogeneous form*»; Giovanoli, «The reform of the international financial architecture after the global crisis», *op. cit.*, p. 116.

Conclusion du Chapitre introductif

589. Ces premiers éléments ont permis de présenter le contexte dans lequel les institutions de coopération étaient amenées à devoir gérer l'internationalisation des activités financières et quelles devaient être les caractéristiques des instruments normatifs au service de cette mission. Il en ressort que le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. sont amenés à devoir mener une politique d'harmonisation destinée à mettre en place des règles minimales au sein des systèmes nationaux de régulation, tout en permettant de maintenir un niveau de concurrence satisfaisant. Ces règles, qui seront désignées par l'expression de «standards financiers», poursuivent des objectifs d'harmonisation différents en fonction de leurs destinataires.

590. Il convient à présent d'étudier la façon dont se réalise cette politique d'harmonisation. A cet égard, les institutions de coopération ne procèdent pas à une simple production continue de standards afin de satisfaire ces objectifs. Il existe en effet un certain degré d'organisation et de sophistication de cette activité normative. C'est en ce sens que l'on peut parler de l'existence d'un *corpus* normatif des institutions de coopération.

TITRE 1

L'EXISTENCE D'UN CORPUS *NORMATIF : LES STANDARDS FINANCIERS INTERNATIONAUX*

591. Si la dimension normative de la coopération des autorités de régulation se déduit de l'activité des différentes institutions de coopération, et notamment du Comité de Bâle qui «a pour objectif déclaré l'harmonisation du cadre prudentiel des banques d'envergure internationale» (1756), elle est aussi placée explicitement au cœur des missions de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. (1757). Les Statuts de l'O.I.C.V. stipulent que les autorités de régulation sont résolues «à coopérer ensemble à la promotion de normes élevées de réglementation afin de maintenir des marchés justes, efficaces et solides» et «à unir leurs efforts en vue d'établir des normes et une surveillance effective des opérations internationales sur valeurs» (1758). Dans un même esprit, ceux de l'A.I.C.A. soulignent que l'association développera «*principles, standards and guidance for the supervision of insurance markets*» (1759).

592. Il convient toutefois de déterminer dans quelle mesure la production des standards financiers internationaux répond à une dynamique cohérente susceptible de faire l'objet d'une systématisation. C'est ainsi que les aspects normatifs de la coopération peuvent se décomposer en un ensemble de «règles primaires» et de «règles secondaires» (1760). Les premières prescrivent des conduites aux autorités de régulation et aux acteurs privés. On pourra ainsi mettre tout d'abord en perspective les propriétés des standards financiers, c'est-à-dire démontrer, que dans leur diversité, ils s'articulent autour d'un système coordonné et cohérent (**Chapitre I.**). Les secondes sont davantage de nature procédurale et se réfèrent notamment aux règles permettant «la création ou la modification» (1761) des règles primaires. C'est dans ce cadre que la ques-

(1756) FORT, «La coopération internationale entre autorités de contrôle bancaire», *op. cit.*, p. 74.

(1757) Ainsi, un rapport annuel de l'A.I.C.A. souligne que «*[s]tandard setting is a core activity of the I.A.I.S.*»; A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, p. 3.

(1758) *Statuts O.I.C.V.*, Préambule.

(1759) *Statuts A.I.C.A.*, art. 2(2)(a).

(1760) Cette distinction a été élaborée par H.L.A. HART, *Le concept de droit*, Bruxelles, Publications des Facultés Universitaires Saint-Louis, 1994, pp. 103-125.

(1761) *Ibid.*, p. 105. L'étendue des «règles secondaires» ici étudiées étant moins large que celles visées par Herbert Hart (v. p. 119-125). Les règles relatives à la création ou à la modification des règles primaires sont désignées par Hart comme des «règles de changement» («*rules of change*») mais les «règles secondaires» comprennent également des «règles de décision» («*rules of adjudication*») qui consistent en des règles «habilitant des individus à résoudre d'autorité la question de savoir si, en des circonstances particulières, un règle primaire s'est retrouvée transgressée (p. 122) et des «règles de reconnaissance» («*rules of recognition*») permettant d'indiquer «d'une manière positive et décisive [qu'une règle] constitue bien une règle du groupe» (p. 120).

tion de l'existence d'une procédure d'élaboration de ces standards financiers pourra être abordée (**Chapitre II.**).

Chapitre I. Les propriétés des standards financiers

Chapitre II. La production des standards financiers

CHAPITRE 1

LES PROPRIÉTÉS DES STANDARDS FINANCIERS

593. L'expression de «standards financiers internationaux» n'est pas nouvelle. Alors qu'elle suggère l'idée d'un *corpus* de règles et par conséquent une approche matérielle, leur étude s'est davantage réalisée à travers les instances qui les produisent. L'approche institutionnelle est ainsi prédominante dans l'analyse de ce phénomène. Ainsi, le Professeur Mario Giovanoli identifie les «*[i]nstitutions, entities and bodies involved in international financial standard setting*» (1762), et le Professeur Rosa M. Lastra se demande «*[w]ho is involved in the process of setting international standards for financial markets?*» (1763). Il est donc le plus souvent question des standards de l'O.I.C.V., de l'A.I.C.A., du F.M.I., du G.A.F.I. ou de l'O.C.D.E., déterminant de façon abstraite l'ensemble des règles adoptées par ces institutions. La délimitation des institutions permet de procéder à la délimitation des instruments inclus dans l'expression de «standards financiers internationaux». Celle-ci est plus ou moins extensive selon les auteurs et englobe généralement un *corpus* de règles plus large que ceux du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. Ainsi le Professeur Giovanoli inclut aussi bien des institutions interétatiques au sens large (F.M.I., Banque Mondiale, O.C.D.E., Comité de Bâle, O.I.C.V. et A.I.C.A.) et des associations professionnelles internationales (I.A.S.B., I.F.A.C., I.S.D.A.), que d'autres types d'institutions comme des conférences intergouvernementales (G7, G10, G20) ou des réseaux d'institutions (F.S.F puis C.S.F.) qui ne réalisent aucune création normative mais dont le rôle est d'identifier les standards financiers pertinents et de coordonner la production normative des différentes instances de standardisation (1764). D'autres

(1762) Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 11.

(1763) R.M. Lastra, *Legal foundations of international monetary stability*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2006, p. 456.

(1764) Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, pp. 11-29.

auteurs (1765) se concentrent sur les standards promus par l'ancien Forum de Stabilité Financière (devenu Conseil de Stabilité Financière en 2009), et provenant de dix institutions internationales (1766).

594. L'expression de «standards financiers internationaux» sera ici seulement employée pour se rapporter aux instruments produits par le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., institutions au cœur de notre étude. Les standards produits par ces trois enceintes sont composés d'une large variété d'instruments de nature très différente et de contenu très varié. C'est ainsi qu'une approche matérielle paraît particulièrement fertile. Elle s'effectue en mettant en relief l'organisation de la structuration de ces instruments, et ainsi d'une véritable nomenclature des standards financiers (**Section 1.**). Elle touche aussi le contenu des standards qu'il est possible d'analyser de façon transversale pour les trois institutions (**Section 2.**).

SECTION 1. – La nomenclature des standards

595. Parmi l'ensemble des instruments adoptés par les institutions de coopération, les standards constituent une catégorie spécifique bien distincte d'autres types de documents. Il convient notamment de les distinguer de la catégorie baptisée «Méthodologie» qui fournit notamment «des indications détaillées sur les mesures à prendre ou les exigences à satisfaire [...] pour permettre une évaluation relative objective et détaillée du respect des règles» (1767). Il est vrai que la confusion entre ces deux catégories

(1765) V. par ex. G.A. WALKER, «International standards and standards implementation», in *Financial markets in Europe. Towards a single regulator?*, (dir. : M. Andenas, Y. Avgerinos), London/New York, Kluwer Law International, 2003, pp. 283 et s.

(1766) En l'occurrence le F.M.I., la Banque Mondiale, l'O.C.D.E., le G.A.F.I., l'I.A.S.B., l'I.A.S.C., l'O.I.C.V., l'A.I.C.A., le Comité de Bâle et le C.S.P.R. (Le Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement). Sur ces institutions et instruments, v. BISMUTH, «Le système international...», *op. cit.*, pp. 66 et s. V. aussi, *infra* n°s 962 et s.

(1767) H. REISEN, «Normes et codes de l'architecture financière mondiale», in *Les crises de la dette : Prévention et résolution*, (Rapport du C.A.E., n° 43), Paris, La Documentation Française, 2003, p. 95. Les *Méthodologies* se rapportent notamment à l'évaluation des standards. Il n'existe pas nécessairement de *Méthodologies* pour l'ensemble des standards produits mais uniquement pour les plus importants, et notamment les *Principes fondamentaux*. Ainsi en est-il de la Méthodologie des principes de l'O.I.C.V. (*Principes O.I.C.V.*, 2003), du Comité de Bâle (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006) et de l'A.I.C.A. (*Principes A.I.C.A.*, 2003).

d'instruments peut être entretenue car ils sont parfois fusionnés au sein d'un seul et même document (1768).

596. Il convient aussi de distinguer les standards des nombreux autres documents produits par les institutions de coopération et qui revêtent une portée normative infime ou inexistante. Cette distinction n'est pas nécessairement explicite dans la pratique des institutions qui ont chacune leur approche respective en matière de communication de documents (1769). Ne seront ainsi pas étudiés dans la catégorie des standards financiers les nombreux rapports produits par les institutions, notamment les rapports du Comité Technique de l'O.I.C.V. qui, pour la plupart, font le point sur l'état des divergences des réglementations nationales sur un sujet donné, explorant des pistes de réflexion et émettant parfois des recommandations qui servent de base de travail utile à la formulation des futurs standards financiers (1770).

597. La nomenclature des standards s'apprécie sous une perspective statique, en identifiant leur hiérarchie (**I.**), et sous un angle

(1768) Si le Comité de Bâle et l'O.I.C.V. publient les standards et les méthodologies au sein de documents distincts (quoique les *Méthodologies* des ces deux institutions reprennent nécessairement les standards), l'A.I.C.A. quant à elle diffuse un document unique comprenant ces deux instruments (*Principes A.I.C.A.*, 2003).

(1769) En effet, le Comité de Bâle les classe selon la nature de la réglementation bancaire à laquelle le document se rapporte (Réglementation comptable et audit, Réglementation prudentielle, Principes de base, Risque de crédit et titrisation, Risque opérationnel, etc.), peu importe son caractère normatif; l'O.I.C.V. les intègre tous dans une catégorie «*I.O.S.C.O. Public Documents*» rassemblant les standards financiers à d'autres documents dépourvus de caractère normatif. Seule l'A.I.C.A. effectue une distinction claire entre d'une part la catégorie des «*Principles, Standards and Guidance*» et d'autre part les «*Issues papers and other reports*». Concernant la pratique de ces trois institutions, il serait, à notre sens, très utile d'effectuer cette classification normatif / non normatif afin que leur différents destinataires puissent les identifier.

(1770) Il serait impossible ici de tous les citer. Une illustration intéressante de ce type de documents et de la façon dont ils sont constitutifs de «travaux préparatoires» réside dans les travaux de l'O.I.C.V. en matière de régulation des agences de notation. Le Comité Technique de l'O.I.C.V. a émis en septembre 2003 un premier rapport sur cette question (O.I.C.V., *Report on the activities of credit rating agencies*, IOSCOPD153, septembre 2003) identifiant les problèmes clés posés par leur activité (pp. 11-15) et proposant les quatre axes autour desquels devraient s'articuler les futurs standards (qualité et intégrité de la procédure de notation, indépendance et conflits d'intérêts, transparence et information confidentielle, pp. 15-19). Le Comité Technique souligne d'ailleurs que ce rapport n'a aucune ambition normative directe («*[t]his report does not propose a preferred method for addressing C.R.A.-related issues. Nor does this report endorse any particular regulatory approach jurisdictions may take regarding C.R.A.s. [...] Rather, this report discusses certain key issues that securities regulators, C.R.A.s and others may wish to consider when deliberating policy choices in this area*», p. 2). Ce rapport se situe au début d'une chaîne de travaux. Il a été réalisé conjointement à une première déclaration de 18 principes du Comité Technique (O.I.C.V., *I.O.S.C.O. Statement of principles regarding the activities of Credit Rating Agencies*, IOSCOPD151, 25 septembre 2003, 4 p.), qui se sont affinés au fil des travaux de l'organisation jusqu'à l'adoption d'un code de conduite complet comprenant 42 dispositions (O.I.C.V., *Code of conduct fundamentals for Credit Rating Agencies*, IOSCOPD180, décembre 2004).

dynamique, en mettant en relief les connexions et relations pouvant exister entre eux (**II.**).

I. – Perspective statique

598. La nomenclature des standards financiers se compose de deux principales catégories d'instruments, prenant la forme de cercles concentriques. Un premier noyau comprenant les normes centrales de chacune des institutions constitue un socle commun dont la mise en œuvre est destinée à l'ensemble de la communauté financière internationale (**A.**). Une seconde catégorie comprend des instruments plus développés, venant détailler et compléter ce noyau dur (**B.**). En ce sens, les premiers établissent une synthèse très avancée des seconds.

A. – *Les instruments centraux*

599. Chacune des institutions a adopté des principes à vocation globale à des moments rapprochés. En septembre 1997, le Comité de Bâle adopte les *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace* (1771) (révisés en 2006 (1772)) et l'A.I.C.A. les *Principes de base en matière d'assurance* (révisés en 2003 (1773)). L'O.I.C.V. publie en septembre 1998 les *Objectifs et principes de la régulation financière* (1774) (révisés en 2003 (1775) puis en 2010 (1776)). Ces principes, tel que souligne l'ancien président de l'A.M.F. à propos de

(1771) C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, septembre 1997.

(1772) *Principes C.B.C.B.*, 2006.

(1773) *Principes A.I.C.A.*, 2003. La version 1997 des principes de base de l'A.I.C.A. n'est plus disponible sur son site internet. Sur la révision de 2003, v. «"Insurance Core Principles And Methodology" revised by international supervisors», *Insurance Advocate*, 13 octobre 2003, p. 38.

(1774) O.I.C.V., *Objectifs et principes de la régulation financière*, IOSCOPD82, septembre 1998.

(1775) O.I.C.V., *Objectives and principles of securities regulation*, IOSCOPD154, mai 2003. La version française de ces principes a été publiée conjointement avec la *Méthodologie* (*Principes O.I.C.V.*, 2003). La *Méthodologie* a fait l'objet de très légères modifications en 2008 (O.I.C.V., *Methodology for assessing implementation of the I.O.S.CO. Objectives and principles of securities régulation*, IOSCOPD266, février 2008), notamment quelques références ajoutées dans les notes de bas de page. Compte tenu de l'importance toute relative de ces modifications, qui ne concernent que quelques courtes lignes sur plus de 160 pages, nous mentionnerons la version de 2003 (*Principes O.I.C.V.*, 2003) qui présente l'avantage d'avoir également été publié en langue française ce qui n'est pas le cas de la version de 2008.

(1776) O.I.C.V., *Objectives and principles of securities regulation*, IOSCOPD323, juin 2010. La *Méthodologie* des principes adoptés 2010 n'a pas encore été publiée par l'O.I.C.V. ce qui les rend difficilement exploitable de façon approfondie. Nous ne les mentionnerons que dans la mesure où leur contenu précise ou modifie les dispositions de la précédente version des *Objectifs et principes de la régulation financière*.

ceux l'O.I.C.V., constituent «la synthèse des travaux [précédents]» et permet de se doter «d'un corps de doctrine cohérent» (1777). Formulés en termes généraux, ils constituent une forme de «charte» (1778) fondamentale posant un dénominateur commun pouvant être accepté et mis en œuvre par l'ensemble des autorités de régulation nationales (1779). Sans évoquer ici leur contenu (1780), ils posent principalement des règles relatives à l'efficacité des autorités de régulation et du système de surveillance (1781), à l'encadrement des institutions financières (1782) et à la protection des consommateurs et épargnants (1783).

600. L'enjeu de ces instruments ne peut s'apprécier qu'au regard du contexte économique et politique qui a entouré leur adoption. Le fait que celle-ci se soit réalisée dans un laps de temps limité n'est pas le fruit du hasard, ni même celui d'une politique concertée, mais s'explique par un climat d'instabilité financière prévalant dans la première moitié des années 1990, et connaissant son paroxysme avec la crise asiatique qui a mis à jour l'opacité des systèmes financiers locaux et de larges failles dans leur encadrement prudentiel (1784). Dès 1996, les ministres des finances des pays du G7 invitaient explicitement dans une déclaration le Comité de Bâle et l'O.I.C.V. à développer de tels instruments :

(1777) PRADA, «Des régulations territoriales à une régulation mondiale», *op. cit.*, p. 183.

(1778) L'ancien président de la C.O.B. et de l'A.M.F. a comparé les *Principes* de l'O.I.C.V. à une «charte de la régulation financière»; PRADA, «Interview», *op. cit.*, p. 122. Le terme est aussi employé à propos des Principes du Comité de Bâle; v. BOYER, DEHOVE, PLIHON, «Les crises financières...», *op. cit.*, p. 156.

(1779) C. FELSENFELD, *International banking regulation*, Huntington, Juris Publishing, 2nd ed., 2007, pp. 38-39.

(1780) Qui sera étudié *infra*, nos 646 et s.

(1781) Principes de l'O.I.C.V. nos 1, 2, 3, 4, 5, 8, 9, 10, 11, 12, 13; Principes du Comité de Bâle nos 1, 23, 24, 25; Principes de l'A.I.C.A. nos 1, 2, 3, 4, 5.

(1782) Principes l'O.I.C.V. nos 17, 18, 21, 22, 23, 24, 25, 29, 30; Principes C.B.C.B. nos 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 19, 20, 21; Principes A.I.C.A. nos 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23.

(1783) Principes de l'O.I.C.V. nos 15, 19, 20, 26, 27, 28; Principes C.B.C.B. nos 2, 18; Principes A.I.C.A. nos 24, 25, 26, 27.

(1784) Parmi une littérature abondante sur cette crise, v. notamment : M. GOLDSTEIN, *The Asian financial crisis : Causes, cures, and systemic implications*, Washington D.C., Institute for International Economics, coll. «Policy Analyses in International Economy», 1998, pp. 7 et s.; C. JOHNSON, «Economic crisis in East Asia : The clash of capitalisms», in *Financial liberalization and the Asian crisis*, (dir. : H.-J. Chang, G. Palma, D.H. Whittaker), New York, Palgrave Publishers, 2001, pp. 8 et s. Pour une analyse pays par pays, v. S.D. SHARMA, *The Asian financial crisis : Crisis, reform and recovery*, Manchester/New York, Manchester University Press/Palgrave, 2003, 407 p.; B. METZGER, «The Asian financial crisis, corruption and legal reform», in *Liber amicorum Ibrahim F.I. Shihata. International finance and development law*, The Hague, Kluwer Law International, 2001, pp. 483 et s.

«[w]e welcome the work accomplished by the international bodies concerned with banking and securities regulation. Over the year ahead, we should seek to make maximum progress on the following objectives [...] :

[E]ncouraging the adoption of strong prudential standards in emerging economies and increasing cooperation with their supervisory authorities; international financial institutions and bodies should increase their efforts to promote effective supervisory structures in these economies» (1785).

601. Ainsi, les *Principes* développés par ces trois institutions ont une forte dimension politique puisqu'ils constituent des instruments destinés à arrimer les «pays nouvellement financiarisés» (1786) à des règles, certes encore minimales (1787), mais cohérentes, amenées à évoluer et permettant de renforcer la solidité des systèmes financiers locaux (1788). Ils constituent en effet une version édulcorée et consolidée d'instruments plus évolués précédemment adoptés, trop sophistiqués pour leur être proposés (1789). Dès lors, ces *Principes*

(1785) G7, *Making a success of globalization for the benefit of all*, Economic communiqué, Lyon, 28 juin 1996, pt. 11, <*www.g7.utoronto.ca*>. Le G7 a également suivi les développements du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. en matière de *Principes de base* au cours des sommets subséquents. Lors du sommet de Denver en 1997, les ministres des finances relevaient qu'en matière de standards prudentiels pour les économies émergentes, «*[t]he international regulatory bodies and the B.I.S. have made significant contributions*» et soulignaient notamment que le Comité de Bâle «*released a consultative paper on "Core Principles for Effective Banking Supervision"*» tout en pressant les autorités de régulation nationales de le mettre en œuvre : «*[w]e urge national supervisors to implement the Basle Committee's Core Principles*»; G7, *Final report of the G7 heads of State and government on promoting financial stability*, Denver, 21 juin 1997, <*www.g7.utoronto.ca*>.

(1786) Expression employée par certains auteurs afin d'opérer une distinction nécessaire avec les «pays émergents» qui recouvrent une catégorie bien plus large; v. BOYER, DEHOVE, PLIHON, «Les crises financières...», *op. cit.*, pp. 127, 156.

(1787) L'absence de référence au sein des principes du Comité de Bâle à la nécessité de mise en place d'un système d'assurance-dépôts en est certainement le point faible tant un tel système constitue un élément primordial de confiance dans le système financier; v. D.E. ALFORD, «Core principles for effective banking supervision : An enforceable international financial standard ?», *B.C. Int'l & Comp. L. Rev.*, vol. 28, 2005, p. 265. Un simple référence à l'utilité d'un tel système est mentionné par le Comité de Bâle, mais n'en fait une prescription au sein de ces principes : «[d]ans de nombreux pays, le cadre de la protection systémique intègre un système d'assurance des dépôts. À condition d'être conçu avec soin pour réduire "l'aléa moral", un tel dispositif peut améliorer la confiance du public dans le système et limiter ainsi la contagion provenant des banques en difficulté»; *Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 8.

(1788) B.R.I., *69e Rapport annuel*, 1999, pp. 163-164. L'introduction aux *Principes* de 1997 rapporte d'ailleurs que :

«[l]e Comité [de Bâle] estime que la mise en conformité avec les Principes fondamentaux par chaque pays constituera une étape importante dans la voie de l'amélioration de la stabilité financière nationale et internationale. La réalisation de cet objectif sera plus ou moins rapide. Dans de nombreux pays, des *modifications* fondamentales *du cadre réglementaire* et des pouvoirs des autorités prudentielles seront nécessaires, beaucoup d'entre elles n'étant pas statutairement habilitées, à l'heure actuelle, à mettre en œuvre la totalité des principes»; C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, septembre 1997, p. 3 (souligné dans le texte). V. aussi; C.B.C.B., *Renforcement du contrôle bancaire dans le monde. Communication à l'intention des Chefs d'État et de Gouvernement des pays du G7 à la Réunion de juin 1997 à Denver*, avril 1997, p. 2.

(1789) BOYER, DEHOVE, PLIHON, «Les crises financières...», *op. cit.*, p. 156.

n'ont donc qu'un intérêt très relatif pour les systèmes financiers des pays développés. Cette dimension se retrouve explicitement dans les travaux ayant mené à l'adoption des *Principes* du Comité de Bâle, qui a élargi au-delà de la base traditionnelle du G10 de l'époque pour y faire participer des autorités d'autres États (1790), et représente ainsi «*one of the first major Basel Committee projects that involved significant participation by non-G10 nations at the drafting stage*» (1791).

B. – *Les instruments périphériques*

602. Si les *Principes fondamentaux* connaissent le plus haut niveau de rayonnement international, cela ne doit pas éluder une activité normative très intense sur un vaste domaine et qui s'est développée bien avant l'adoption de ces derniers. Les normes périphériques ne sont ainsi pas moins importantes que les *Principes fondamentaux* qui en constituent une synthèse très aboutie. Deux catégories de normes se distinguent, celles assurant la coopération et l'échange d'informations entre autorités (**1.**), et celles prescrivant des règles de conduite aux différents acteurs (**2.**).

1. *Les instruments de coopération et d'échange d'informations entre autorités*

603. Dans ce domaine, la pratique du Comité de Bâle (**a.**) diffère de celles de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., ces dernières ayant mis en place deux instruments multilatéraux (**b.**).

a) *Les instruments du Comité de Bâle*

604. Si le Comité de Bâle n'a pas encore adopté de texte multilatéral, son activité en matière de coopération inter-autorités est très ancienne et constitue même la source de sa création, et les principes posés à l'époque continuent de rayonner sur l'ensemble de ses travaux.

(1790) Des représentants du Chili, de la Chine, de Hong-Kong, du Mexique, de la République Tchèque, de la Russie et de la Thaïlande faisaient partie du Groupe de travail. Les représentants de neuf autres pays (Argentine, Brésil, Corée, Hongrie, Inde, Indonésie, Malaysia, Pologne et Singapour) ont été associés aux travaux. V. *Principes C.B.C.B.*, 2006, pp. 1-2.

(1791) Alford, «Core principles for effective banking supervision...», *op. cit.*, p. 264.

605. Le Concordat de Bâle adopté en 1975 (1792), soit un an après la naissance du Comité, modifié en 1983 (1793), et auquel s'est joint un supplément en 1990 (1794), fixe des règles de répartition des compétences en matière de surveillance d'établissements bancaires à l'étranger (1795). Les principes prescrits par cet instrument, principalement qu'aucun établissement bancaire à l'étranger ne doit échapper au contrôle et que celui-ci doit être adéquat (1796), sont toujours présents au sein des travaux du Comité, et ont même été repris par les *Principes fondamentaux* (1797). Bien que les principes posés dans cet accord aient été depuis largement précisés et développés au sein d'accords subséquents, ceux-ci reconnaissent la pertinence des règles fondamentales dégagées par le Concordat et y font référence.

606. Ainsi, les *Normes minimales pour le contrôle des groupes bancaires internationaux*, définies en 1992, rappellent que «les principes exposés dans le Concordat et le Supplément sont encore considérés comme adéquats» (1798). Un rapport de 2003 relatif aux banques fictives souligne que «[l]a juridiction accordant l'agrément devrait assumer les obligations des autorités d'accueil définies par le Concordat» (1799). Les recommandations de 1996 en matière de surveillance des activités bancaires transfrontières relèvent le «*principe général* posé par le Concordat selon lequel toutes les opérations ban-

(1792) C.B.C.B., *Rapport sur le contrôle des établissements de banques à l'étranger*, 26 septembre 1975.

(1793) C.B.C.B., *Principes pour le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, mai 1983 (*I.L.M.*, vol. 22, 1983, pp. 900-908).

(1794) C.B.C.B., *Échanges d'informations entre autorités de contrôle bancaire*, avril 1990.

(1795) Pour une présentation détaillée, v. ASCENSIO, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, pp. 275-281; NORTON, *Devising international bank supervisory standards*, *op. cit.*, pp. 175-182; SANSONETTI, *L'entraide administrative internationale..., op. cit.*, pp. 224-230. Il est intéressant de noter que la signification du terme «concordat» se rapporte au statut d'une entité étrangère dans un État puisqu'il est défini dans un contexte de droit international comme «[u]n accord international assimilable à un traité et passé entre le Saint-Siège et un État en vue de régler la condition de l'Église catholique dans cet État» (v° «Concordat», in CORNU, *Vocabulaire juridique*, *op. cit.*, p. 199).

(1796) Le Concordat de 1975 soulignait en effet que «l'objectif *fondamental* de la coopération internationale dans ce domaine devrait être de faire en sorte qu'aucun établissement bancaire étranger n'échappe au contrôle. [...] mais encore que ce contrôle soit jugé adéquat»; C.B.C.B., *Rapport sur le contrôle des établissements de banques à l'étranger*, 26 septembre 1975, pp. 1-2. (Nous soulignons).

(1797) V. notamment les Principes 24 (Contrôle sur une base consolidée) et 25 (Relations entre les autorités du pays d'origine et du pays d'accueil).

(1798) C.B.C.B., *Normes minimales pour le contrôle des groupes bancaires internationaux et de leurs établissements à l'étranger*, juillet 1992, p. 1.

(1799) C.B.C.B., *Banques fictives et établissements d'enregistrement*, janvier 2003, p. 3.

caires transfrontières devraient être soumises à une surveillance efficace par les autorités d'origine et d'accueil» (1800). Les plus récents travaux visant à approfondir la coordination des autorités de régulation du secteur bancaire reconnaissent également qu'ils n'ont qu'une valeur supplétive à l'égard des précédents (1801). Le Concordat a ainsi irrigué les travaux ultérieurs du Comité en matière de coopération inter-autorités pour la surveillance des établissements étrangers.

607. Ces travaux ont donné une impulsion au développement des accords bilatéraux de coopération entre autorités bancaires, les recommandations de 1996 soulignant que «[d]ans tous les cas, il importe de développer et renforcer progressivement les accords de collaboration entre autorités d'origine et d'accueil» (1802).

608. D'autres instruments développés par le Comité contiennent également des dispositions relatives à la coopération et à l'échange d'information entre autorités. En matière prudentielle, la conclusion de l'accord de Bâle II a nécessité l'adoption de principes pour sa mise en œuvre transfrontière (1803), soulignant qu'une «coopération renforcée, de nature pragmatique, devra s'instaurer entre autorités de contrôle possédant des intérêts légitimes» (1804) et invite à la conclusion d'accords «régissant la coopération et l'échange d'informations» et devant «prendre la forme qui convient le mieux aux autorités de contrôle concernées (1805)».

(1800) C.B.C.B., Groupe offshore des autorités de contrôle bancaire, *Surveillance des activités bancaires transfrontières*, octobre 1996, p. 2 (Nous soulignons).

(1801) Dans ses récents travaux en la matière qui ne sont au stade que de projet soumis à consultation, le Comité reconnaît que le nouveau standard envisagé «*does not seek to replace broader guidance issued by the B.C.B.S. in the past on cooperation and information-sharing between home and host supervisors. This set of good practice principles should therefore be interpreted in the context of broader aspects of home-host cooperation covered, for example, in the Committee's 1975 "Report on the supervision of banks' foreign establishments" (the "Concordat") [...]*»; C.B.C.B., *Good practice principles on supervisory colleges. Consultative document*, mars 2010, p. 2.

(1802) C.B.C.B., Groupe offshore des autorités de contrôle bancaire, *Surveillance des activités bancaires transfrontières*, octobre 1996, p. 8.

(1803) C.B.C.B., *Principes directeurs pour la mise en œuvre transfrontière du Nouvel accord*, août 2003. V. aussi, C.B.C.B., *Home-host information sharing for effective Basel II implementation*, juin 2006.

(1804) C.B.C.B., *Principes directeurs pour la mise en œuvre transfrontière du Nouvel accord*, août 2003, Principe 4.

(1805) Sur ce point, les principes soulignent également que «[c]ertaines opteront pour leur officialisation (conventions bilatérales comme les protocoles d'accord); d'autres préféreront des stratégies de communication moins formelles»; C.B.C.B., *Principes directeurs pour la mise en œuvre transfrontière du Nouvel accord*, août 2003, Principe 4, pt. 15, p. 3.

609. Ainsi, l'organisation de la coopération inter-autorités est, pour le Comité de Bâle, dispersée en de multiples instruments. Bien que le Comité ait déjà indiqué les éléments essentiels devant figurer au sein des accords conclus entre autorités de régulation (1806), il n'existe pas à ce jour d'instrument multilatéral et couvrant l'ensemble de l'organisation de la coopération inter-autorités, comme ceux mis en place au sein de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.

b) *Les accords multilatéraux d'échange d'information de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.*

610. Si les *Principes fondamentaux* contiennent des dispositions relatives à la mise en place d'une coopération et d'échanges d'information entre autorités, des instruments spéciaux ont été développés par l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., et se distingue des autres car ils requièrent expressément le consentement de ses destinataires, là où les autres standards ont vocation à être transposés dans les droits internes.

611. L'activité de l'O.I.C.V. dans ce domaine est très ancienne et remonte à une première résolution de 1986, dite *Déclaration de Rio* (1807), considérée «comme l'ancêtre des *Memorandum of Understanding* existant actuellement» (1808). Cette courte déclaration posait le principe d'une fourniture d'assistance et d'informations en matière d'opérations frauduleuses sur valeurs mobilières et prescrivait la désignation d'un point de contact au sein de chaque autorité devant traiter les demandes d'assistance (1809). Suite à cette résolution, qui a connu à certain succès (1810), l'O.I.C.V. a ensuite développé ses travaux afin de donner une impulsion à la coopération inter-autorités. Cela s'est traduit par l'adoption d'une résolution de 1989 invitant les membres de l'O.I.C.V. à ouvrir des négociations pour l'adoption de M.o.U. bilatéraux (1811), puis par l'adoption en 1991 des *Principles for Memoranda of Understan-*

(1806) C.B.C.B., *Essential elements of a statement of cooperation between banking supervisors*, mai 2001.

(1807) O.I.C.V., *Resolution concerning mutual assistance ("Rio Declaration")*, IOSCORES1, novembre 1986.

(1808) SANSONETTI, *L'entraide administrative internationale..., op. cit.*, p. 245.

(1809) Art. (a) et (b) de la Déclaration.

(1810) A la fin de l'année 1997, 64 des 89 membres ordinaires de l'Organisation avaient signé la déclaration.

(1811) O.I.C.V., *Resolution on cooperation*, IOSCORES2, juin 1989.

ding (1812) comprenant dix principes «qui déterminent les composantes spécifiques et indispensables à l'élaboration d'un accord optimal de coopération» (1813), qui ont permis la conclusion d'une «vague d'accords bilatéraux» (1814) dans les années 1990 (1815), et dont l'O.I.C.V. est le dépositaire (1816). D'autres travaux ont été menés les années suivantes (1817). A la suite des évènements du 11 septembre 2001, l'O.I.C.V. a mis en place un comité spécial chargé d'examiner «la capacité et la volonté des régulateurs de mettre en place des standards exigeants en matière d'échange d'informations» (1818). Ses travaux ont abouti à la rédaction d'un «M.o.U. multitaléral» (1819) qui a été entériné par le Comité des Présidents, puis ouvert à signature lors de la conférence annuelle de l'O.I.C.V. de 2002 à Istanbul (1820).

612. L'adoption d'un M.o.U. multilatéral au sein de l'A.I.C.A. a également été l'aboutissement des nombreux travaux de l'Association en matière de coopération entre autorités. Une première recommandation sur l'assistance mutuelle a été adoptée en 1995, son contenu rappelant celui la *Déclaration de Rio* de l'O.I.C.V. (1821). Un autre accomplissement majeur réside dans l'adoption de l'*Insurance Concordat* en 1997 (et révisé en 1999 (1822)) comprenant des principes rappelant ceux du Concordat de Bâle et qui fournit une base détaillée de l'étendue de la coopération et de l'échange d'informations entre autorités (1823). A l'instar de l'O.I.C.V., l'A.I.C.A. a

(1812) O.I.C.V., *Principles for Memoranda of Understanding*, IOSCOPD17, septembre 1991.

(1813) Sansonetti, *L'entraide administrative internationale..., op. cit.*, p. 248.

(1814) *Ibid.*, p. 248.

(1815) *Ibid.*, pp. 360-362; Sommer Jr., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *op. cit.*, p. 28.

(1816) Sansonetti, *L'entraide administrative internationale..., op. cit.*, p. 248, note 172. Pour une liste de ces accords, v. O.I.C.V., *List of bilateral M.o.U.s signed by I.O.S.C.O. members*.

(1817) Notamment l'adoption en 1994 d'une résolution relative à l'adhésion aux principes d'assistance mutuelle et de coopération : I.O.S.C.O., *A resolution on commitment to basic I.O.S.C.O. principles of high regulatory standards and mutual cooperation and assistance (Self-evaluation)*, IOSCORES11, octobre 1994.

(1818) O.I.C.V., *Communiqué. La création d'un comité spécial*, IOSCONEWS14, octobre 2001.

(1819) O.I.C.V., *Accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations*, IOSCOPD126, mai 2002, 18 p. [Ci-après : *M.o.U. O.I.C.V.*, 2002].

(1820) O.I.C.V., *Communiqué final de la XXVIIe Conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, IOSCONEWS5, mai 2002.

(1821) A.I.C.A., *Recommendation concerning mutual assistance, cooperation and sharing of information*, 1995. Le document n'est plus disponible. Toutefois le texte de la déclaration est reproduit in Sansonetti, *L'entraide administrative internationale..., op. cit.*, p. 268.

(1822) A.I.C.A., *Principles applicable to the supervision of international insurers and insurance groups and their cross-border business operations* (*Insurance Concordat*), décembre 1999. Le document n'est plus disponible au public.

(1823) V. notamment chap. IV : «*Aids to cooperation*».

également promu la conclusion de M.o.U.s bilatéraux en adoptant un *Model Memorandum of Understanding* (1824), accord type de M.o.U. pouvant servir de base et faciliter la négociation de tels instruments. Enfin, en 2002, l'Association a émis des standards en matière d'échange d'informations (1825), inspirés des dix principes clés adoptés par le G7 en la matière au sommet de Birmingham en 1998 (1826). C'est dans cette lignée que l'A.I.C.A., sur le modèle de l'O.I.C.V., a adopté un M.o.U. multilatéral en 2007 (1827), qui constitue selon l'Association l'un de ses accomplissements majeurs (1828).

613. L'analyse de ces instruments apporte un éclairage intéressant sur la façon dont ce système se coordonne avec les ordres juridiques internes et international. Il est souligné que qu'ils sauraient être appliqués en contradiction avec des dispositions du droit interne, et c'est pourquoi les membres de l'O.I.C.V. sont invités, avant d'en devenir signataire, d'établir à travers un «*fair and transparent process that they have the legal capacity to fulfill its terms and conditions*» (1829). Ainsi, les autorités non parties sont invitées à entreprendre les démarches nécessaires afin de rendre possible l'adoption et l'application de ces M.o.U. (1830). D'autre part, ces M.o.U. ne doivent pas être en contradiction avec les autres conventions internationales relatives à la coopération judiciaire, par exemple en matière pénale (1831), mais aussi avec la réglementation interne. Ainsi, le M.o.U. de l'O.I.C.V. dispose que «[l]'objectif des dispositions du présent accord n'est pas de créer des obligations ayant force de loi, ni de remplacer les législations nationales» (1832), et précise qu'une autorité pourra rejeter une demande «dans le cas où la demande l'obligerait à agir en violation de sa législation

(1824) A.I.C.A., *Model Memorandum of Understanding*, septembre 1997.

(1825) A.I.C.A., *Supervisory standard on the exchange of information*, janvier 2002.

(1826) G7, *Ten key principles for international financial information exchange*, mai 1998, <*www.g7.utoronto.ca*>.

(1827) A.I.C.A., *I.A.I.S. Multilateral Memorandum of Understanding on cooperation and information exchange (I.A.I.S. M.M.o.U.)*, février 2007. (Ci après, «*M.o.U. A.I.C.A.*, 2007).

(1828) A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, p. 3

(1829) O.I.C.V., *I.O.S.C.O. announces the endorsement of the first multilateral M.o.U. for securities regulators*, IOSCONEWS6, mai 2002.

(1830) V. par ex. *M.o.U. O.I.C.V.*, 2002, Annexe B, art. II(a).

(1831) Le *Model Memorandum of Understanding* de l'A.I.C.A. est d'ailleurs explicite sur ce point : «*[n]or do they affect other channels of co-operation, such as arrangements which may exist covering mutual assistance in criminal matters*».

(1832) *M.o.U. O.I.C.V.*, 2002, art. 6(a).

nationale» (1833). Celui de l'A.I.C.A. suit le même raisonnement en soulignant que «*[t]he provisions of this M.M.o.U. are not intended to create any legally binding obligations or to modify or supersede any jurisdictional law*» (1834), et que «*[t]his M.M.o.U. does not affect any provisions under other multilateral or bilateral agreements*» (1835). Si certaines de ces dispositions peuvent être interprétées comme des clauses d'*exclusio juris*, les références au droit national ne sauraient, à elles seules, altérer la dimension juridique de l'engagement, l'analyse réalisée sur la nature juridique des M.o.U.s entre autorités de régulation restant ici valable (1836).

614. Il convient aussi de ne pas éluder la dimension stratégique d'un tel instrument pour ces organisations. Au contraire des autres standards, ces M.o.U.s multilatéraux nécessitent le consentement des membres qui souhaitent y devenir partie. De plus, l'adhésion ne dépend pas de la simple volonté de l'autorité car un processus spécial est mis en place où un comité est chargé de recueillir les demandes et de vérifier «la capacité juridique dont dispose le candidat pour satisfaire aux dispositions spécifiques de l'accord» (1837). Ainsi, en acceptant le M.o.U., les autorités signataires déclarent que l'échange d'informations ne saurait être entravé «par des lois ou règlements nationaux» (1838). L'adhésion à de tels instruments devrait donc, pour reprendre les mots du secrétaire général de l'A.M.F., «contribuer à changer profondément la physionomie de l'organisation, la césure entre ceux qui respectent les principes, et qui sont donc admis à signer le M.o.U. multilatéral, et les autres devenant visibles» (1839). Un processus a déjà été engagé en ce sens puisque la candidature à la position de membre ordinaire ou associé de l'O.I.C.V. a, dans un premier temps, été subordonnée à la réalisation d'une étude sur la possibilité de l'aspirant à appliquer les dispositions du MoU de l'O.I.C.V. (1840). Ce processus s'est intensifié en 2010, le Comité de Présidents de l'O.I.C.V. ayant adopté une

(1833) *M.o.U. O.I.C.V.*, 2002, art. 6(e)(i).
(1834) *M.o.U. A.I.C.A.*, 2002, art. 3(5).
(1835) *M.o.U. A.I.C.A.*, 2002, art. 3(6).
(1836) V. *supra* n°s 302 et s., spec. n° 309-310.
(1837) *M.o.U. O.I.C.V.*, 2002, Annexe B, art. I(b).
(1838) *M.o.U. O.I.C.V.*, 2002, art. 6(b).
(1839) Rameix, «Vers une culture de la régulation financière commune», *op. cit.*, p. 147.
(1840) O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 21. Sur les statuts de membres «ordinaire» et «associé» de l'O.I.C.V., v. *supra* n°s 452 et s.

résolution invitant les membres non-signataires du M.o.U. multilatéral et ceux ayant entamé le processus de signature à y adhérer promptement sous peine de les voir inscrire sur une «*watch list*» qui sera rendue publique par l'organisation (1841). Ces accords multilatéraux sont donc aussi de puissants vecteurs de normalisation des comportements.

2. *Les autres instruments périphériques*

615. Une analyse exhaustive du contenu de l'ensemble des standards est ici inopportune tant ils recouvrent un volume de règles significatif. Il est toutefois possible de mettre en perspective les principaux accomplissements et les domaines qu'ils recouvrent.

616. La spécificité des instruments du Comité de Bâle relatifs à l'encadrement prudentiel du secteur bancaire est à mentionner. Les normes prudentielles développées depuis 1988 constituent l'accomplissement le plus significatif du Comité et les dernières règles en la matière ont un degré de précision et de développement inégalé pour ces enceintes internationales (1842). Illustration de l'impressionnante densification des règles opérées entre 1988 et 2004, l'accord de Bâle II est d'un volume dix fois supérieur à celui de Bâle I (1843). Ces travaux de Comité illustrent parfaitement la philosophie qui anime la coopération des autorités de régulation visant à assurer un équilibre entre le maitien de la stabilité du système bancaire et celui de la concurrence entre banques (1844).

(1841) O.I.C.V., *Resolution on I.O.S.C.O. Multilateral Memorandum of Understanding concerning consultation and cooperation and the exchange of information*, IOSCORES27, juillet 2010.

(1842) V. *supra* n° 585. Pour le premier accord, v. C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988. Pour les amendements au premier accord, v. C.B.C.B., *Amendement à l'accord de Bâle sur les fonds propres au sujet de l'inclusion des provisions générales/réserves générales pour créances douteuses dans les fonds propres*, novembre 1991; *Amendement à l'accord de Bâle sur les fonds propres*, juillet 1994; *Amendement à l'accord de Bâle sur les fonds propres. Reconnaissance des sûretés*, décembre 1994; *Amendement à l'accord de Bâle sur les fonds propres pour son extension aux risques de marché*, janvier 1996. Pour la version finale du second accord, v. C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006.

(1843) 38 pages pour l'accord de Bâle I, 362 pages pour celui de Bâle II.

(1844) V. notamment : C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2004, p. 2.

617. Au-delà de la sphère prudentielle, qui concerne d'autres travaux (1845), le Comité a développé des standards sur de nombreuses questions intéressant les activités bancaires telles que le gouvernement d'entreprise des établissements bancaires (1846), de transparence et d'information financière (1847), de l'intégrité des systèmes bancaires et de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (1848).

618. Certainement du fait de son caractère restreint, il n'existe pas au sein du Comité de Bâle de classification de hiérarchie des types d'instruments qui y sont produits (1849), au contraire de l'A.I.C.A., qui effectue une distinction, apparaissant d'ailleurs dans ses statuts (1850), entre trois catégories d'instruments, les «*Principles*», les «*Standards*» et les «*Guidance Papers*».

619. Au sommet se situent les «*Principles*», que l'A.I.C.A. considère comme «*fundamental to effective insurance supervision*» (1851). Ils ont pour fonction d'identifier les domaines dans lesquels l'autorité de régulation doit exercer son contrôle (1852). Au-delà des *Core Principles* de l'A.I.C.A., et de ceux sus-évoqués en matière d'échange d'information entre autorités (1853), l'association en a adopté en matière de conduite des activités d'assurance (1854), de

(1845) Notamment dans le domaine de la gestion des risques. V. par ex. les travaux du Comité de Bâle en matière de gestion du risque opérationnel (*Saines pratiques pour la gestion et la surveillance du risque opérationnel*, février 2003), du risque de taux (*Principes pour la gestion du risque de taux d'intérêt*, septembre 1997) ou de ceux relatifs aux produits dérivés (*Lignes directrices pour la gestion des risques liés aux instruments dérivés*, juillet, 1994)

(1846) V. par ex. C.B.C.B., *Renforcement de la gouvernance d'entreprise dans les établissements bancaires*, février 2006.

(1847) V. par ex. C.B.C.B., *Renforcement de la transparence bancaire*, septembre 1998.

(1848) V. Notamment, C.B.C.B., *Prévention de l'utilisation du système bancaire pour le blanchiment de fonds d'origine criminelle*, décembre 1988; C.B.C.B., *Devoir de diligence des banques au sujet de la clientèle*, octobre 2001.

(1849) La seule classification existante étant celle des domaines de réglementation bancaire et réalisée sur le site internet du Comité de Bâle (Accounting and auditing; Banking problems, Basel II implementation; Basel II new framework; Concordat and cross-border issues; Core principles; Credit risk and securitization; Market risk; Money laundering and terrorist financing; Operational risk; Risk management; Transparency and diclosure).

(1850) *Statuts A.I.C.A.*, art. 2(2) : «*[i]n furtherance of its objectives, the Association will, in particular [...] (a) develop principles, standards and guidance for the supervision of insurance markets, which Members should strive to apply taking into account the specific circumstances of their markets*».

(1851) A.I.C.A., *Insurance principles, standards and guidance papers*, octobre 2003, p. 4.

(1852) «*The principles identify areas in which the insurance supervisor should have authority or control. These form the basis from which standards are developed*»; *Ibid.*

(1853) V. *supra* note 1822.

(1854) A.I.C.A., *Principles for the conduct of insurance business*, décembre 1999.

leur régulation sur internet (1855), de leur contrôle prudentiel (1856) et de surveillance de l'activité de réassurance (1857). Les «*Standards*» sont établis sur la base des principes et se concentrent sur un domaine précis en soulignant les meilleures pratiques (1858). Ils s'adressent tant aux autorités qu'aux entreprises d'assurance. Comme le souligne l'A.I.C.A. :

> «[i]n some cases, standards will set out best practices for a supervisory authority; in others, the papers describe the practices a well managed insurance company would be expected to follow and, thereby, assist supervisors in assessing the practices that companies in their jurisdictions have in place» (1859).

620. Enfin, les «*Guidance Papers*» servent d'annexes plus détaillées aux deux premières catégories et ont pour objectif d'assister les autorités, mais aussi les entreprises, dans la mise en œuvre et l'application effective des *Standards* et des *Principles* (1860). Ils jouent ainsi un rôle semblable à celui des *Méthodologies* en matière de *Principes fondamentaux*.

621. Bien que l'O.I.C.V. ait été constituée en 1983, c'est au cours des années 1990 que cette organisation a commencé à avoir une activité normative particulièrement intense. Celle-ci est conduite par à coups, dépendant d'un rythme d'innovation financière bien plus élevé que pour les secteurs bancaires et de l'assurance (1861) et, comme le note l'Organisation, elle réalise son «*international standard setter role by identifying and addressing issues as they arise*» (1862). Son activité normative ne jouit pas du degré d'organisation atteint par l'A.I.C.A.

(1855) A.I.C.A., *Principles on the supervision of insurance activities on the internet*, octobre 2004.

(1856) A.I.C.A., *Principles on capital adequacy and solvency*, janvier 2002.

(1857) A.I.C.A., *Principles on minimum requirements for supervision of reinsurers*, octobre 2002.

(1858) Comme le souligne l'A.I.C.A., «*[s]tandards focus on particular issues and describe best or most prudent practices*»; A.I.C.A., *Insurance principles, standards and guidance papers*, octobre 2003, p. 4. Sur cette distinction entre *Principles* et *Standards*, un auteur souligne une distinction du même ordre entre *Principes* et *Pratiques* dans le même contexte, soulignant que si les *Principes* «sont des règles fondamentales qui s'appliquent à un large domaine d'action», les *Pratiques* «sont plus spécifiques et détaillent les modalités d'application des principes dans un contexte plus restreint». v. REISEN, «Normes et codes de l'architecture financière mondiale», *op. cit.*, pp. 94-95.

(1859) A.I.C.A., *Insurance principles, standards and guidance papers*, octobre 2003, p. 4.

(1860) *Ibid.*, p. 5.

(1861) Comme le note également le rapport annuel 2006, «*[t]he work of the Technical and Emerging Markets Committees is especially critical given the rapid development of markets and financial products*»; O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 4.

(1862) O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 4.

622. Ainsi, les nombreux instruments de l'O.I.C.V. se dénomment *Principles* (1863), *Standards* (1864), *Best practice standards* (1865) ou *Guidance* (1866), sans que ces terminologies soient employées dans un sens précisé par l'organisation. Si des instruments appelés *Code of conduct* (1867) ou *Code of ethics* (1868) peuvent être identifiés comme comprenant des règles déontologiques, les autres dénominations souffrent d'un manque d'organisation. Cette carence est doublée par des problèmes liés à l'utilisation de ces dénominations pour des instruments dépourvus de valeur normative d'une part (1869), et dus à l'existence d'instruments normatifs dépourvus de toute dénomination permettant de les identifier d'autre part (1870). Ce désordre, ou «laxisme terminologique», rappelle d'ailleurs celui dont souffrent certaines organisations internationales (1871).

623. Ainsi les travaux de l'O.I.C.V., et dans une moindre mesure ceux du Comité de Bâle, souffrent d'un certain désordre sémantique qui affecte la lisibilité et la clarté de leur action normative. En ce sens, le système mis en place par l'A.I.C.A. reste le plus abouti et pourrait être une inspiration pertinente pour ces deux institu-

(1863) V. par ex. : O.I.C.V., *Principles on client identification and beneficial ownership for the securities industry*, IOSCOPD167, mai 2004; *Principles on outsourcing of financial services for market intermediaries*, IOSCOPD187, février 2005; *International disclosure principles for cross-border offerings and listings of debt securities by foreign issuers*, IOSCOPD242, mars 2007; *Principles for the valuation of hedge fund portfolios*, IOSCOPD253, novembre 2007.

(1864) V. par ex. : O.I.C.V., *International disclosure standards for cross-border offerings and initial listings by foreign issuers*, IOSCOPD81, septembre 1998.

(1865) V. par ex. : O.I.C.V., *Performance presentation standards for collective investment schemes : Best practice standards*, IOSCOPD169, mai 2004.

(1866) V. par ex. : O.I.C.V., *Anti-money laundering guidance for collective investment schemes*, IOSCOPD205, octobre 2005.

(1867) Par ex. : O.I.C.V., *Code of conduct fundamentals for Credit Rating Agencies*, IOSCOPD180, décembre 2004, 11 p.

(1868) Par ex. : O.I.C.V., *Model code of ethics*, IOSCOPD217, juin 2006.

(1869) V. O.I.C.V., *Guidance to emerging market regulators regarding capital adequacy requirements for financial intermediaries*, IOSCOPD230, décembre 2006; qui en dépit de cette appellation n'est qu'un document réalisant une étude de droit comparé sur la question du contrôle prudentiel des intermédiaires financiers.

(1870) V. O.I.C.V., *Compliance function at market intermediaries*, IOSCOPD214, mars 2006; qui pose des principes en la matière.

(1871) Les Professeurs Daillier et Pellet relèvent à propos des «résolutions», «recommandations» ou «décisions» des organes d'organisations, internationales que «l'incertitude et l'ambiguïté conceptuelle sont la règle. [...] Ce laxisme terminologique est encore aggravé par le comportement des organes dans leur pratique quotidienne. Ainsi l'Assemblée générale des Nations Unies baptise certaines de ses résolutions "déclaration", "charte", "programme", "programme d'action", par exemple, sans chercher à en préciser la nature spécifique»; DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 367.

tions (1872). Ce manque de cohésion est toutefois compensé par la recherche d'une cohérence transversale par la mise en place de renvois normatifs entre instruments.

II. – Perspective dynamique

624. L'activité normative des institutions de coopération ne se résume pas à une production plus ou moins dispersée d'instruments. En mettant en place des renvois, ce que certains auteurs désignent en droit interne comme de la «législation par référence» (1873), et en assurant une dialectique entre les différents standards produits, elle permet une cohésion d'ensemble entre les instruments de la même institution (**A.**), avec ceux des autres institutions de coopération (**B.**). Elle s'opère également avec des instruments d'institutions extérieures (**C.**).

A. – *La dialectique entre instruments d'une même institution*

625. Ces liaisons, prenant la forme de renvois, ont pour objet d'établir des ramifications entre les différents standards. Compte tenu de leur nature synthétique, les *Principes fondamentaux* adoptés par ces instances établissent de nombreuses liaisons vers des normes plus détaillées, mais contienent très peu de renvois directs. L'objectif de large diffusion qui leur est assigné rend délicat de telles références explicites, donc l'applicabilité d'autres instruments plus sophistiqués. On en trouve cependant au sein des *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle qui soulignent :

> «[l]es autorités de contrôle bancaire doivent établir pour toutes les banques des exigences de fonds propres minimales prudentes et appropriées, [...]. Au

(1872) A moins que la classification établie par le Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.) ne devienne à terme une référence pour les trois institutions de coopération. Dans un esprit identique à la classification de l'A.I.C.A., le C.S.F. distingue en effet trois types de standards qui se différencient selon leur degré de spécificité : (1) les «*Principles*» qui sont considérés comme des «*fundamental tenets pertaining to a broad policy area*» et qui sont «*usually set out in a general way and therefore offer a degree of flexibility in implementation to suit country circumstances*»; (2) les «*Practices*» qui sont plus spécifiques et «*spell out the practical application of the principles within a more narrowly defined contex*»; (3) les «*Methodologies/Guidelines*» qui «*provide detailed guidance on steps to be taken or requirements to be met and are specific enough to allow a relatively objective assessment of the degree of observance*» (<*www.financialstabilityboard.org*>).

(1873) J.-L. Bergel, «Vices et vertus de la législation par référence», *R.R.J.*, 1997, n° 4, pp. 1209 et s. v. aussi, N. Molfessis, «Le renvoi d'un texte à un autre», *R.R.J.*, 1997, n° 4, p. 1193 et s.

moins pour les banques qui opèrent à l'échelle internationale, ces exigences de fonds propres ne doivent pas être inférieures à celles prévues dans le dispositif d'adéquation des fonds propres de Bâle applicable» (1874).

626. Cette référence est intéressante à plus d'un titre. Sur le fond, cette exception s'explique parfaitement dans le sens où elle détermine le régime spécial des «banques qui opèrent à l'échelle internationale» (1875), qui est déjà le champ d'application de l'accord de Bâle (1876), et n'a donc pas vocation à s'appliquer à l'ensemble des institutions bancaires (1877). Cette référence met aussi en lumière la dynamique d'ensemble qui anime les standards. Elle ne renvoie pas à un accord déterminé, qui peut être amené à évoluer, mais à une forme de droit applicable en matière de fonds propres déterminé par le Comité de Bâle (1878). Ce type de référence permet ainsi de ne pas avoir à amender les *Principes fondamentaux* en cas de modification d'un des instruments qui y sont référencés.

627. Si les *Principes* ne contiennent généralement pas de références explicites, les commentaires, et plus spécialement les *Méthodologies* qui leur sont jointes (dont l'objet est d'aider à leur évaluation et de guider les autorités nationales dans leur mise en œuvre), renvoient de façon très fréquente aux autres instruments de chaque institution. Ces renvois prennent la forme d'une liste des instruments de référence pertinents. Ainsi, les principes développés par l'A.I.C.A. contiennent notamment une annexe comprenant «une

(1874) *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 6 (Exigences de fonds propres).

(1875) Encore faudrait-il déterminer ce que constitue une «banque qui opère à l'échelle internationale», expression qui faisait déjà partie de l'accord de Bâle I et qui a été l'objet d'interprétations variées dans la mesure où elle est du ressort des autorités nationales; SCOTT, *International finance. Transactions, policy and regulation*, *op. cit.*, p. 308.

(1876) «Le dispositif révisé s'applique, sur une base consolidée, aux banques à dimension internationale»; C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006, p. 7.

(1877) Comme le souligne le Comité de Bâle :

«[a]ucun Principe fondamental n'exige d'un pays de se conformer aux régimes de ratio de fonds propres instaurés par les dispositifs de Bâle I et/ou Bâle II. Toutefois, les exigences de fonds propres ne doivent pas être inférieures à celles qui sont prévues dans le dispositif applicable, du moins pour les banques qui opèrent à l'échelle internationale. Le Comité de Bâle ne considère pas la mise en œuvre de Bâle I ou de Bâle II comme une condition préalable de conformité aux Principes fondamentaux; par ailleurs, le respect de l'un ou de l'autre de ces dispositifs n'est exigé que des pays ayant déclaré avoir choisi de le mettre en œuvre»; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 5.

(1878) Les *Principes Fondamentaux* de 1997 du Comité de Bâle étaient formulés d'une façon légèrement différente : «ces exigences de fonds propres ne doivent pas être inférieures à celles qui sont prévues dans l'accord de Bâle et ses amendements» (Principe 6).

liste des principes, normes et documents guides de l'A.I.C.A. ainsi que quelques codes traitant de certains Principes de base» (1879). Les renvois s'effectuent aussi par l'invitation faite aux évaluateurs de se reporter à d'autres instruments de l'organisation, comme par exemple à l'O.I.C.V. (1880). Cette technique est aussi employée dans la *Méthodologie* développée par le Comité de Bâle (1881). L'objectif de ces renvois n'est pas de rendre applicable l'ensemble des instruments qui y sont cités, mais de permettre aux autorités et aux évaluateurs d'obtenir des informations additionnelles et un ensemble de critères leurs permettant de donner plus de substance à un principe fondamental formulé de façon très large.

628. Toutefois, les références contenues dans les *Principes fondamentaux* renvoyant aux instruments connexes permettent d'étendre sensiblement leur zone d'influence. Ainsi, les *Principes* du Comité de Bâle prescrivent des exigences de fonds propres respectant au minimum l'accord de Bâle applicable pour les banques de dimension internationales, et ces exigences restent très proches de celles applicables aux autres établissements bancaires, qui doivent globalement leur correspondre (1882).

629. Cette dialectique ne s'exprime pas uniquement entre les *Principes fondamentaux* et les autres standards mais aussi parmi ces derniers. La fréquence de ces liaisons dépend de leur degré d'orga-

(1879) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 7. Ces instruments de référence sont classés selon 7 catégories : conditions pour une surveillance efficace (Principe 1); le système de surveillance (Principes 2, 3, 4 et 5), l'entité surveillée (Principes 6, 7, 8, 9 et 10); le processus de surveillance (Principes 11, 12, 13, 14, 15, 16 et 17); les exigences prudentielles (Principes 18, 19, 20, 21, 22 et 23); marchés et consommateurs (Principes 24, 25, 26 et 27); lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (Principe 28); V. «Annexe 1», pp. 61-66.

(1880) Par ex. : «[l]es évaluateurs doivent se référer aux documents suivants de l'O.I.C.V. pour plus d'informations à ce sujet [...]»; *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 127, note 339. Pour les autres références, v. pp. 38 (notes 60, 61), 51-52 (notes 84, 88, 89), 55 (note 92), 56 (note 94), 58 (note 96), 59 (note 101), 60 (notes 103, 106), 74 (note 146), 75 (note 148), 79 (note 156), 80 (notes 157, 158), 81 (note 160), 85 (note 167), 87 (note 182), 92 (note 197), 93 (note 201), 111 (note 274), 113 (note 286), 124 (note 330), 125 (note 334), 127 (note 339), 129 (note 348), 130 (note 355), 131 (note 357), 139 (note 377), 143 (note 388), et 153 (note 415).

(1881) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, pp. 12 (note 12), 13, 15, 17, 19, 20, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 31, 38, 39, 41, 43, 45.

(1882) En effet, la *Méthodologie des principes fondamentaux* souligne :

«1. Pour les banques n'opérant pas à l'échelle internationale, la définition des fonds propres, leur méthode de calcul et leur montant *correspondent globalement aux Principes du dispositif de Bâle* s'appliquant aux banques internationales. 2. Pour les banques n'opérant pas à l'échelle internationale et leurs sociétés holdings, les ratios de fonds propres sont calculés et appliqués d'une façon *qui corresponde globalement au dispositif de Bâle* applicable, [...]» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 16. (Nous soulignons).

nisation et du caractère plus ou moins pivot de l'instrument dans la politique de l'institution. Ces liaisons sont fréquentes au sein des instruments de l'A.I.C.A., où il existe une classification (*Core Principles*, *Principles*, *Standards*, *Guidance Papers*) (1883), et les renvois existent entre les différentes strates de cette pyramide (1884). Ces liaisons existent également au sein des instruments développés par le Comité de Bâle. L'illustration la plus patente reste l'Accord de Bâle II (1885), pierre angulaire de l'activité du Comité, où pas moins de 18 instruments sont cités (1886). A l'O.I.C.V. où il n'existe pas de classification, ces liaisons sont très ponctuelles et dépendent largement du sujet spécifique de l'instrument (1887). Instruments

(1883) Sur cette classification v. *supra* n°s 618 et s.

(1884) Pour un exemple patent de ces renvois, v. par ex. A.I.C.A., *Standard on disclosures concerning technical risks and performance for life insurers*, Standard n° 12, octobre 2006, p. 4. Ce standard dispose en effet :

«*[t]his standard should be read together with : the I.A.I.S. Insurance core principles and methodology (october 2003) [...]; the I.A.I.S. Standard on disclosure concerning technical performance and risks for non-life insurers and reinsurers (october 2004); the I.A.I.S. Standard on disclosure concerning investment risks and performance for insurers and reinsurers (october 2005); the I.A.I.S. Guidance paper on public disclosure by insurers (january 2002) [...]; the I.A.I.S. Guidance paper on investment risk management (october 2004)*».

Pour d'autres exemples, v. A.I.C.A., *Standard on asset-liability management*, standard n° 13, octobre 2006, p. 4; *Solvency control level guidance paper*, Guidance Paper n° 6, octobre 2003, p. 3; *Guidance paper on investment risk management*, Guidance Paper n° 9, octobre 2004, p. 5 (renvoyant tous deux vers les *Principles on capital adequacy and solvency*); *Guidance paper on combating the misuse of insurers for illicit purposes*, Guidance Paper n° 10, octobre 2005, p. 7 (renvoyant vers les *Insurance core principes*).

(1885) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006.

(1886) Sont notamment cités : *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace* et la *Méthodologie des principes fondamentaux*, octobre 2006 (p. 224, n° 725; p. 226, n° 735, p. 247); *Cadre pour les systèmes de contrôle interne dans les organisations bancaires*, septembre 1998 (p. 247); *Saines pratiques pour les interactions des banques avec les institutions à fort effet de levier*, janvier 1999 (p. 247); *Renforcement de la gouvernance d'entreprise pour les organisations bancaires*, septembre 1999 (p. 247); *Sound practices for managing liquidity in banking organisations*, février 2000 (p. 247); *Principles for the management of credit risk*, septembre 2000 (p. 235, n° 776, p. 247); *Supervisory guidance for managing settlement risk in foreign exchange transactions*, février 2000 (p. 247); *Internal audit in banks and the supervisor's relationship with auditors*, août 2001 (p. 247); *Devoir de diligence des banques au sujet de la clientèle*, octobre 2001 (p. 247); *The relationship between banking supervisors and banks' external auditors*, janvier 2002 (p. 247); *Supervisory guidance on dealing with weak banks*, mars 2002 (p. 247); *Saines pratiques pour la gestion et la surveillance du risque opérationnel*, février 2003 (p. 158, n° 651, p. 238, n° 778 , p. 247, p. 362, n° 69); *Management and supervision of cross-border electronic banking activities*, juillet 2003 (p. 247); *Risk management principles for electronic banking* , juillet 2003 (p. 247); *Principles for the management and supervision of interest rate risk*, juillet 2004 (p. 247); *Renforcement de la gouvernance d'entreprise dans les établissements bancaires*, février 2006 (p. 247).

(1887) En matière de lutte contre le blanchiment par exemple, les bonnes pratiques de l'O.I.C.V. en la matière dans le domaine de la gestion collective (*Anti-money landering guidance for collective investment schemes*, IOSCOPD205, octobre 2005) renvoient aux nombreux autres travaux de l'organisation sur ce thème; *Objectives and principles of securities regulation*, IOSCOPD125, février 2002, p. 3; *Principles on client identification and beneficial ownership for the securities industry*, IOSCOPD167, mai 2004, p. 3, p. 23; *Principles on outsourcing of financial services for market intermediaries*, IOSCOPD187, février 2005, p. 20.

pourtant importants dans la politique de ces institutions, les M.o.U.s multilatéraux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. ne contiennent pas de tels renvois. Ils requièrent le consentement des autorités de régulation, la référence à un standard pourrait donc éventuellement être interprétée comme une acceptation expresse de celui-ci.

630. Ainsi, par la mise en place de ces ramifications, de ces «*cross-references between [...] the agreements that end up reinforcing each other*» (1888), les instruments adoptés par les enceintes ne restent pas isolés mais s'insèrent dans un cadre dynamique permettant d'animer ce *corpus* matériel. Cette perspective s'apprécie aussi, sous une autre forme, entre instruments des différentes enceintes de coopération.

B. – *La dialectique entre instruments de différentes institutions de coopération*

631. La dialectique normative prend une forme assez différente entre institutions de coopération car il existe, empiriquement, peu de liaisons entre leurs standards. Ces ramifications restent liées à des situations où une institution développe des règles sur une matière où une autre institution dispose d'une expertise plus poussée. Il en est ainsi des travaux de l'A.I.C.A. sur la question de l'utilisation des produits dérivés par les entreprises d'assurance, pour lesquels l'O.I.C.V. et le Comité de Bâle ont développé de nombreux standards. Les travaux de l'A.I.C.A. soulignent d'ailleurs que «*[s]upervisors in jurisdictions that permit insurers to engage in the full range of derivatives activities [...] should also refer to the guidance provided by the Basle Committee and I.O.S.C.O.*» (1889). De même en matière de contrôle prudentiel des intermédiaires financiers, l'instrument de l'O.I.C.V. renvoie aux instruments du Comité de Bâle (1890).

(1888) M. De Bellis, «Global standards for domestic financial regulations : Concourse, competition and mutual reinforcement between different types of global administration», *Global Jurist Advances*, vol. 6, n° 3, art. 6, 2006, p. 10.

(1889) A.I.C.A., *Supervisory standard on derivatives*, supervisory standard n° 3, octobre 1998, p. 4, n° 6. Ce document évoque également «*the common minimum reporting framework developed by the Basle Committee and I.O.S.C.O. as an example*» (p. 11, n° 38).

(1890) O.I.C.V., *Guidance to emerging market regulators regarding capital adequacy requirements for financial intermediaries*, IOSCOPD230, décembre 2006.

632. Au-delà de ces quelques références, les instruments peuvent éventuellement souligner la cohérence des règles prescrites avec celles d'une des deux autres institutions. Ainsi, un instrument de l'O.I.C.V. souligne que «*the principles set forth in this report are consistent with those developed by the Basel Committee*» (1891).

633. Cette dialectique s'exprime en fait essentiellement par la réalisation de standards communs. Ces travaux conjoints peuvent résulter d'une coopération bilatérale entre institutions, mais cette forme reste assez ponctuelle, comme en témoigne les travaux conjoints de l'O.I.C.V. et du Comité de Bâle (1892). Cette coopération se réalise de façon plus fréquente au sein du *Joint Forum*, qui rassemble les trois institutions. L'activité de ce dernier s'est sensiblement étendue avec l'élargissement de son mandat originel, qui concernait la surveillance des conglomérats financiers (1893), aux questions d'intérêt communs aux trois institutions (1894). Le *Joint Forum* ne se définit pas comme un «*standard setting body*» (1895), bien que, comme le lui permet son mandat (1896), il exerce une certaine activité normative (1897). Son rôle est davantage d'assurer la convergence des approches des trois institutions et d'éviter le chevauchement de leurs travaux. C'est en ce sens que la dialectique entre standards des institutions de coopération au sein du *Joint*

(1891) O.I.C.V., *Compliance function at market intermediaries*, IOSCOPD214, mars 2006, p. 5. On peut aussi trouver des déclarations insistant sur la volonté des institutions de développer les futures règles en coordination avec les travaux des autres enceintes. Ainsi, l'A.I.C.A. souligne dans un standard qu'elle «*will be developing additional guidance on the supervision of these groups in the future, in conjunction with the work done by I.O.S.C.O., the Basel Committee on Banking Supervision, and in particular with the Joint Forum*»; A.I.C.A., *Supervisory standard on group coordination*, supervisory standard n° 5, octobre 2000, p. 11.

(1892) V. notamment : C.B.C.B., O.I.C.V., *The application of Basel II to trading activities and the treatment of double default effects*, IOSCOPD201, juillet 2005; C.B.C.B., O.I.C.V., *Recommendations for public disclosure of trading and derivatives activities of banks and securities firms*, IOSCOPD97, octobre 1999; C.B.C.B., O.I.C.V., *Schéma d'information prudentielle concernant les activités de négociation et sur instruments dérivés*, septembre 1998.

(1893) V. «Original mandate of the Joint Forum. for the financial conglomerates group», in *Compendium of documents produced by the Joint Forum*, juillet 2001, Annex 1, p. 8.

(1894) Son mandat souligne «*[t]he work of the Joint Forum encompasses issues relating to financial conglomerates as well as issues that are of common interest to the three parent committees*», *Mandate of the Joint Forum*.

(1895) «*Unlike its parent organisations, the Joint Forum is not a standard setting body. It makes recommendations to the parent organisations for implementation of principles and/or other documents developed by the group*», Joint Forum, *Compendium of documents produced by the Joint Forum*, juillet 2001, p. 6.

(1896) Celui-ci souligne en effet : «*[t]he Joint Forum should study issues of common interest to the three financial sectors and develop guidance and principles and/or identify best practices*», *Mandate of the Joint Forum*, art. A(1).

(1897) V. par ex. : Joint Forum, *High-level principles for business continuity*, août 2006.

Forum se traduit par la recherche d'une cohésion entre leurs instruments.

C. – *La dialectique avec les instruments d'institutions extérieures*

634. Les standards ne se sont pas autosuffisants et requièrent un apport extérieur sur des sujets pour lesquels les institutions de coopération ne disposent pas de la légitimité ou de l'expertise nécessaire. C'est le cas des normes comptables produites par l'I.A.S.B. (*International Accounting Standard Board*) (1898) (**1.**) et de celles du G.A.F.I. en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (1899) (**2.**), qui ont été intégrées aux standards financiers.

1. *Les normes comptables internationales*

635. En matière de normalisation comptable, les travaux de Comité de Bâle se sont rapidement rapprochés de ceux de l'I.A.S.C. (prédécesseur de l'I.A.S.B.), par la mise en place d'une *Accounting Task Force* chargée d'effectuer la liaison avec les travaux de l'I.A.S.C. intéressant le secteur bancaire (1900). Cette institution soulignait d'ailleurs en 1999 que, dans la mesure où il «n'est pas une instance de normalisation comptable, [il] collabore avec le Comité International de Normalisation de la Comptabilité (C.I.N.C.) [l'I.A.S.C.] pour que les aspects prudentiels soient dûment pris en considération dans l'élaboration des normes comptables [...]», rajoutant qu'il «soutient, en outre, les efforts d'harmonisation et d'amélioration des normes comptables à l'échelle mondiale» (1901). Il n'est dès lors pas surprenant que plusieurs travaux du Comité effectuent une référence explicite aux normes comptables internationales

(1898) Successeur de l'I.A.S.C. (*International Accounting Standing Committee*), institution créée en 1973 par les membres des principaux cabinets d'audit internationaux et dont les travaux ont vocation à créer des normes comptables internationales. Pour plus de détails, v. RAYBAUD-TURRILLO, «Les processus de normalisation comptable...», *op. cit.*, pp. 9 et s.

(1899) Groupe intergouvernemental créé suite au sommet du G7 en 1989 à Paris et dont l'objet initial était la lutte contre le blanchiment de capitaux. Sa mission s'est étendue en 2001 à la lutte contre le financement du terrorisme. Pour plus de détails, v. A. DAMAIS, «The Financial Action Task Force», in *Anti-money laundering : International law and practice*, (dir. : W.H. Muller, C.H. Kalin, J.G. GOLDSWORTH), Chichester, John Wiley & Sons, 2007, pp. 69 et s.

(1900) B.R.I., *67th Annual Report*, 1997, p. 168.

(1901) C.B.C.B., *Saines pratiques pour la comptabilisation des prêts et la communication financière*, mai 1999, p. 5, pt. 2.

développées par l'I.A.S.C. puis par l'I.A.S.B., allant jusqu'à effectuer des tables de concordance entre les standards des deux organisations (1902).

636. L'O.I.C.V. a opéré dès 1995 un premier rapprochement avec l'I.A.S.C (1903). Sur le plan normatif, l'approche de l'organisation est au début restée neutre, notamment en 1998 lors de la publication des *Principes* de l'O.I.C.V., qui disposent pour les émetteurs que : «[l]es normes comptables et d'audit doivent être de haut niveau de qualité et reconnue au niveau international» (1904). La reconnaissance officielle par l'O.I.C.V. des normes comptables de l'I.A.S.C. en 2000 (1905) rend explicite la référence à ces standards comptables. Elle se traduit en 2003 lors de la publication d'une *Méthodologie* des principes de l'O.I.C.V. qui renvoie directement à la résolution de l'organisation homologuant les standards de l'I.A.S.C. (1906). L'O.I.C.V. a également pris acte de la transformation de l'I.A.S.C. en I.A.S.B. et a avalisé le passage des normes comptables I.A.S. (*International Accounting Standards*) aux nouvelles normes I.F.R.S. (*International Financial Reporting Standards*) (1907). Certains n'hésitent pas à mettre en avant le rôle catalyseur de la reconnaissance par l'O.I.C.V. de l'I.A.S.B. dans le

(1902) V. par ex. C.B.C.B., *Saines pratiques pour la comptabilisation des prêts et la communication financière*, mai 1999, pp. 36-38 (Annexe) : «[p]our aider le lecteur à comparer les recommandations de saines pratiques de ce document et les normes comptables internationales du C.I.N.C., le tableau ci-après assortit les deux séries de recommandations».

(1903) O.I.C.V., *Joint I.O.S.C.O.-I.A.S.C. statement on the development of international accounting standards*, juillet 1995. (Le document n'est plus disponible au public).

(1904) Principe 16; O.I.C.V., *Objectifs et principes de la régulation financière*, IOSCOPD82, septembre 1998. Les *Principes Fondamentaux* du Comité de Bâle contiennent d'ailleurs une disposition similaire : «[l]es autorités de contrôle bancaire doivent avoir l'assurance que chaque banque tient sa comptabilité de manière adéquate, conformément à des conventions et pratiques largement reconnues sur le plan international» (Principe 22); C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, octobre 2006.

(1905) O.I.C.V., *A resolution on I.A.S.C. standards*, IOSCORES19, mai 2000. Pour les travaux de l'O.I.C.V. à la base de cette résolution, v. O.I.C.V., *I.A.S.C. standards. Assessment Report*, IOSCOPD109, mai 2000. V.D. Tweedie, T.R. Seidenstein, «Setting a global standard : The case for accounting convergence», *Nw. J. Int'l L. & Bus.*, vol. 25, 2005, pp. 592 et s.; Raybaud-Turrillo, «Les processus de normalisation comptable...», *op. cit.*, pp. 27 et s.

(1906) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 79.

(1907) «*As numerous countries around the world now engage in the adoption of I.F.R.S. in 2005 and beyond, the Technical Committee reaffirms its support for the development and use of I.F.R.S. as a set of high quality international standards in cross-border offerings and listings*»; O.I.C.V., *Statement on the development and use of International Financial Reporting Standards un 2005*, IOSCOPD182, février 2005, p. 4.

succès de cette institution, notamment par la promotion de ses standards comptables à l'échelle européenne (1908).

637. L'A.I.C.A. s'est impliquée récemment dans le suivi des travaux de l'I.A.S.B. Si elle soutient les efforts en matière d'harmonisation comptable internationale, elle se refuse toutefois à avaliser en bloc ces normes (1909), ce qui lui vaut notamment de participer fréquemment aux consultations ouvertes par l'I.A.S.B. (1910). A l'instar du Comité de Bâle, l'A.I.C.A. a annoncé en 2005 la création d'un sous-comité spécialisé chargé de suivre plus activement les travaux de l'I.A.S.B. et d'assurer la coopération entre ces deux institutions (1911). La multiplication de ces interactions devrait avoir un impact sur le développement de liaisons normatives des standards de l'A.I.C.A. vers ceux de l'I.A.S.B., qui restent encore embryonnaires (1912).

2. *Les normes internationales en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme*

638. Si les normes comptables internationales développées par l'I.A.S.B. sont sujettes à commentaires et controverses (1913), les normes internationales développées par le G.A.F.I., les Quarante recommandations (1914), en matière de blanchiment, et les Recommandations spéciales (1915), en matière de financement du terrorisme, s'avèrent plus consensuelles (1916).

(1908) L'ancien président de la C.O.B. et aujourd'hui président de l'A.M.F. souligne à ce propos que «[l]'élan ainsi donné à cette organisation a justifié que l'Union européenne se propose de rendre obligatoire le standard I.A.S.C. [...]. C'est un bel exemple du succès de l'O.I.C.V.»; PRADA, «Interview», *op. cit.*, p. 122.

(1909) «*The I.A.I.S. supports harmonised accounting standards for insurance as long as they embody a consistent approach to the measurement of assets and the insurance liabilities to which they are related*»; A.I.C.A., *Annual Report 2003-2004*, p. 3.

(1910) A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, pp. 2-3. L'A.I.C.A. dispose également d'un membre siégeant au sein de l'I.A.S.B. Standards Advisory Council, ainsi qu'un observateur au sein du Insurance Working Group et du Financial Instruments Working Group de l'I.A.S.C.; A.I.C.A., *Annual Report 2004-2005*, p. 4.

(1911) A.I.C.A., *I.A.I.S. strengthens its cooperation with the I.A.S.B.*, Press release, 10 mars 2005. Sur les activités de l'*Accounting Subcommittee*, v. A.I.C.A., *Annual Report 2008-2009*, p. 5; *Annual Report 2007-2008*, p. 9; *Annual Report 2006-2007*, p. 11; *Annual Report 2005-2006*, p. 6.

(1912) Tout juste trouve-t-on une courte référence dans un *Guidance Paper*; A.I.C.A., *Guidance Paper on public disclosure by insurers*, Guidance Paper n° 4, janvier 2002, p. 7.

(1913) BISMUTH, «Le système international...», *op. cit.*, pp. 79-81.

(1914) G.A.F.I., *Les quarante recommandations*, octobre 2004.

(1915) G.A.F.I., *Les recommandations spéciales sur le financement du terrorisme*, octobre 2004.

(1916) Pour une critique relative à la place des pays en développement au sein de cette institution, v. R. GRYNBERG, S. SILVA, J. Y. REMY, «Plurilateral financial standards and their regulation at the W.T.O. The experience of small developing states», *J.W.I.T.*, vol. 5, n° 3, 2004, p. 515. V. aussi *infra* n°s 1025 et s.

639. Les *Principes* de l'A.I.C.A. renvoient directement en la matière aux instruments du G.A.F.I. en disposant que :

> «[l]'autorité de surveillance exige que les assureurs et les intermédiaires [...], prennent des mesures efficaces pour prévenir, détecter et déclarer les cas de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme conformément aux recommandations du Groupe d'action financière internationale (G.A.F.I.)» (1917).

640. Il s'agit d'ailleurs de la seule disposition des *Principes* des trois institutions renvoyant expressément à un instrument extérieur. Un *Guidance Paper* a aussi été adopté par l'A.I.C.A. sur ce thème et reprend de façon extensive les normes développées par le G.A.F.I. (1918) et reconnaissant de façon explicite leur pertinence pour le secteur de l'assurance (1919).

641. Les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle ne contiennent aucune disposition semblable à celle de l'A.I.C.A. et soulignent de façon très générale que «les autorités de contrôle bancaire doivent avoir l'assurance que les banques disposent de politiques et procédures appropriées [...] empêchant que la banque ne soit utilisée, intentionnellement ou non, dans le cadre d'activités criminelles» (1920). La *Méthodologie* adoptée pour ces principes par le Comité fait toutefois une référence explicite aux deux instruments phares du G.A.F.I. (1921), aussi baptisées dans ce document «normes internationales» (1922). D'autres travaux du Comité se sont plus spécifiquement intéressés à la question de l'identification des clients, notamment après les attentats du 11 septembre 2001 (1923).

642. L'O.I.C.V. s'est intéressée dès 1992 à la question de l'utilisation des services financiers aux fins de blanchiment d'argent et a

---

(1917) *Principes A.I.C.A.*, 2003, Principe 28.

(1918) A.I.C.A., *Guidance paper on anti-money laundering and combating the financing of terrorism*, Guidance Paper n° 5, octobre 2004.

(1919) «*The I.A.I.S. considers the F.A.T.F. Forty Recommendations 2003 on Money Laundering and the F.A.T.F. VIII Special Recommendations on Terrorist Financing to be the international standards in the field of A.M.L./C.F.T. for insurance supervisors and the insurance sector*»; *ibid.*, p. 2, pt. 5.

(1920) *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 18.

(1921) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 31.

(1922) «Conformément aux normes internationales, les banques signalent toute activité suspecte relative au blanchiment de capitaux et au financement du terrorisme au centre national compétent»; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 32.

(1923) Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, *Devoir de diligence des banques au sujet de la clientèle*, octobre 2001; *Consolidated K.Y.C. risk management*, octobre 2004. (K.Y.C. : *Know-Your-Customer*).

notamment adopté ses premières recommandations en la matière (1924), lesquelles seraient «*particularly helpful for those members who currently are not members of the Financial Action Task Force (F.A.T.F.) whose members already have committed themselves to the process of evaluating the implementation of the recommendations*» (1925). C'est à l'aune de ces premiers développements que l'O.I.C.V. a montré une sensibilité aux problèmes soulevés par le G.A.F.I. Si les *Principes fondamentaux* de l'Organisation, à l'instar de ceux du Comité de Bâle, restent silencieux aux recommandations du G.A.F.I., la *Méthodologie* développée par l'organisation renvoie aux standards de cette institution (1926). A l'instar du Comité de Bâle, l'O.I.C.V. a développé un ensemble de standards en matière d'identification des clients, qui viennent surtout développer et préciser les principes posés par le G.A.F.I. sur cette question (1927).

643. Au-delà du renvoi de leurs instruments vers les règles élaborées par le G.A.F.I., les trois institutions de coopération ont par ailleurs coordonné leurs travaux respectifs sur cette question au sein du *Joint Forum*, au sein duquel elles ont reconnu que les règles pertinentes en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme pour le secteur financier «*are essentially prescribed by the F.A.T.F.'s 40 Recommendations and its subsequent eight special recommendations*» (1928).

*
* *

644. Le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ont ainsi démontré leur appréhension globale de la régulation financière et ont enrichi leur *corpus* normatif en renvoyant vers les instruments d'autres organisations (1929). Cette dialectique installée avec des

(1924) O.I.C.V., *Report on money landering*, IOSCOPD26, octobre 1992.

(1925) O.I.C.V., *Resolution on money laundering*, IOSCORES5, octobre 1992.

(1926) *Principes O.I.C.V.*, 2003, Livre II, Annexes 2-1-2-4.

(1927) O.I.C.V., *Principles on client identification and beneficial ownership for the securities industry*, IOSCOPD167, mai 2004. En matière de gestion collective, v. aussi O.I.C.V., *Anti-money laundering guidance for collective investment schemes*, IOSCOPD205, octobre 2005.

(1928) Joint Forum, *Initiatives by the B.C.B.S., I.A.I.S. and I.O.S.C.O. to combat money laundering and the financing of terrorism*, juin 2003, p. 1. V. aussi, D. Singh, «Editorial. Joint Forum : Initiatives by the B.C.B.S., I.A.I.S. and I.O.S.C.O. to combat money laundering and the financing of terrorism», *J.B.R.*, vol. 5, n° 1, 2003, p. 6 et s.

(1929) Une référence aux *Principes de gouvernement d'entreprise* de l'O.C.D.E. est également réalisée dans les principes de l'O.I.C.V. (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 75, note 147).

institutions internationales extérieures au secteur financier permet d'ailleurs d'expliquer un certain succès dans la mise en œuvre de leurs standards (1930).

645. La nomenclature des standards financiers assure ainsi une hiérarchie entre des principes de base à vocation générale, constituant un socle commun, et des instruments à vocation plus ou moins globale. Les relations entre les instruments d'une même institution, mais aussi entre les instruments d'institutions différentes, dénotent la cohésion d'ensemble de ces structures. Cette nomenclature laisse ainsi apparaître l'esquisse d'un système normatif, dont il convient à présent d'analyser le contenu.

SECTION 2. – **Le contenu des standards**

646. Les *Principes fondamentaux*, constituant une forme de synthèse de l'ensemble des standards financiers, représentent le *corpus* normatif idéal pour analyser systématiquement le contenu de ces derniers. Ils ont d'ailleurs été élaborés sur la base d'approches semblables, le *Joint Forum* soulignant en ce sens que, «*[w]hile each sector worked independently in drafting its core principles, there was a great deal of similarity in the approaches taken*» (1931).

647. Les *Principes fondamentaux* s'articulent autour de deux objectifs principaux : la réduction du risque systémique d'une part, et la protection des consommateurs (déposants, investisseurs et assurés) d'autre part. Les *Principes* de l'O.I.C.V. ont un objectif général additionnel qui est de «[g]arantir que les marchés soient équitables, efficaces et transparents» (1932). La similarité des objectifs a induit une convergence des règles prescrites par les trois institutions. Seules la partie des règles de l'O.I.C.V. relative aux marchés financiers n'a pas d'équivalent au sein des *Principes* du Comité de Bâle et de l'A.I.C.A.

648. Une distinction fréquente est réalisée entre les standards selon qu'ils prescrivent des règles substantielles, notamment concernant les acteurs, ou une répartition des compétences entre autorités

(1930) Qui sera abordée *infra* n°s 850 et s.
(1931) Joint Forum, *Core Principles. Cross-sectoral comparison*, novembre 2001, p. 1.
(1932) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 1.

nationales (1933). Comme l'a exprimé le Professeur Mario Giovanoli :

> «with the regard to the content of the rules, an important distinction must be made between two types of standards, according to whether they embody substantive rules or rather rules defining the respective jurisdiction of national (supervisory or regulatory) authorities with respect to cross-border financial activity» (1934).

649. Cette distinction est particulièrement pertinente pour analyser les premiers instruments du Comité de Bâle comprenant, d'une part, les accords articulant les compétences des autorités et, d'autre part, les instruments prudentiels visant essentiellement les établissements bancaires. Une analyse des *Principes fondamentaux* des institutions de coopération nous amène cependant à proposer une approche différente et à distinguer les règles suivant que leur contenu vise les autorités nationales (**I.**), ou les acteurs privés (**II.**) (1935).

650. Au-delà des standards concernant les autorités nationales et les acteurs privés, les *Principes fondamentaux* rappellent préalablement que leur efficacité dépend aussi de l'environnement général des systèmes de régulation (1936). Le Joint Forum souligne à ce propos que «*[a]ll sectors agree that effective supervision cannot take place in a vacuum and that it is dependent upon the existence of other factors, or "pre-conditions" outside the supervisory framework itself*» (1937). Ces préconditions sont traitées de façons distinctes pour chacun des secteurs, mais leur philosophie reste commune.

(1933) S. Cassese, «Global standards for national administrative procedure», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, 2005, pp. 110-111.

(1934) Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 39.

(1935) Cette distinction entre acteurs et autorités se retrouve au sein de nombreux instruments adoptés par les institutions de coopération. Ainsi, le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. soulignaient lors de l'adoption conjointe de principes en matière de «*business continuity*» que «*[t]he high-level business continuity principles in this paper have been developed for two distinct but related audiences – financial industry participants and financial authorities. While these groups have different perspectives, roles and responsibilities in the event of a major operational disruption, both are integral in any meaningful effort to improve the financial system's resilience to such disruptions*»; Joint Forum, *High-level principles for business continuity*, décembre 2005, p. 15.

(1936) Pour une synthèse théorique dans le domaine des marchés financiers, v. B. S. Black, «The legal and institutional preconditions for strong securities markets», *U.C.L.A. L. Rev.*, vol. 78, 2001, pp. 781 et s.

(1937) Joint Forum, *Core Principles. Cross-sectoral comparison*, novembre 2001, p. 13.

651. Les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle sont les seuls à dresser une liste des «conditions préalables à un contrôle bancaire efficace» (1938), alors qu'ils sont dispersés dans le corps des *Principes* pour les autres institutions. La spécificité des «conditions préalables» du Comité de Bâle réside dans l'accent mis sur le maintien de la stabilité financière. C'est ainsi que les *Principes fondamentaux* soulignent la nécessité d'avoir «des politiques macroéconomiques saines et soutenables». Bien qu'elles ne dépendent pas des autorités de régulation bancaire, «ces dernières devront réagir si elles jugent que les politiques en vigueur compromettent la sécurité et la solidité du système bancaire» (1939).

652. Au-delà de cet élément davantage politique que juridique, les *Principes fondamentaux* des trois institutions mettent en avant un ensemble de critères de bonne gouvernance publique que le Comité de Bâle appelle des «infrastructures publiques bien développées», et l'A.I.C.A. «une infrastructure de marchés financiers développée et effective» (1940). Celles-ci comprennent des systèmes juridiques, notamment de droit des affaires et judiciaire efficaces (1941), une réglementation comptable et d'audit de qualité internationale ainsi qu'une indépendance des commissaires aux comptes (1942), un encadrement adéquat des autres activités finan-

(1938) *Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 7.

(1939) *Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 7. Ce point est abordé de façon très générale par l'A.I.C.A. : «[d]es politiques macroéconomiques saines contribuent également à une bonne surveillance de l'assurance»; *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 5.

(1940) *Principes A.I.C.A.*, 2003, Principe 1.

(1941) Le Comité de Bâle fait référence à «un système de droit des affaires, recouvrant le droit des sociétés, des lois relatives aux faillites, aux contrats, à la protection des consommateurs et à la propriété privée, mis en application avec constance et comportant un mécanisme permettant la résolution équitable des litiges» et à «une autorité judiciaire efficace et indépendante» (*Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 7). Pour l'A.I.C.A., il «existe un système de lois, règles et tribunaux fiable et équitable (un corps de juristes et de juges professionnels, formés et soumis à déontologie) dont les décisions sont obligatoires. Des modes alternatifs de résolution des litiges fonctionnent dans un cadre juridique approprié» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 10). L'O.I.C.V. quant à elle affirme que «[d]'une manière générale, un dispositif réglementaire convenable applicable aux émetteurs présuppose l'existence d'une législation adéquate en matière de droit des sociétés, de droit comptable, de droit commercial et de droit des contrats» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 63). Les anciens principes soulignaient dans le même sens que «[s]ur un plan plus général, un cadre juridique, fiscal et comptable adéquat et efficace doit être mis en place afin de permettre aux marchés financiers de fonctionner» (O.I.C.V., *Objectifs et principes de la régulation financière*, IOSCOPD82, septembre 1998, p. 9).

(1942) Le Comité de Bâle fait référence à «des professions comptables, d'audit et juridiques bien réglementées», à «des principes et une réglementation comptables exhaustifs et bien définis, largement acceptés au niveau international» ainsi qu'à «un système d'audits indépendants [...], afin que les utilisateurs d'états financiers, [...] reçoivent l'assurance, d'une source indépendante, que les comptes présentent une image fidèle de la situation financière de l'entreprise et qu'ils sont

cières (1943) et des systèmes de paiement et de compensation afin de garantir la sécurité des systèmes financiers (1944).

I. – Les standards relatifs aux autorités de régulation

653. Différents termes sont employés pour définir les autorités de régulation : «autorités de contrôle» pour le Comité, «autorité de surveillance» pour l'A.I.C.A., et «régulateur» pour l'O.I.C.V. Si le terme est employé au singulier dans les *Principes* de l'A.I.C.A. et de l'O.I.C.V., il n'implique pas une préférence pour un modèle d'autorité unique mais vise la ou les autorités de régulation du secteur concerné sur une base consolidée. Les *Principes* du Comité de Bâle s'adressent ainsi de façon générale «chaque autorité participant à la surveillance des banques» (1945). L'O.I.C.V. relève que «[d]ans la présente méthodologie, le terme "régulateur" est utilisé par souci de concision. Le régulateur n'est pas nécessairement unique» (1946). Dans un même ordre d'idée, l'A.I.C.A. note que «[l]a surveillance de l'assurance dans une juridiction peut relever de plus d'une autorité.

élaborés conformément à des principes comptables établis, la responsabilité des auditeurs étant engagée» (*Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 7). L'O.I.C.V. souligne que «[l]es normes comptables et d'audit de grande qualité, internationalement reconnues, doivent être applicables et appliquées» et que «[l]e dispositif réglementaire doit être conçu pour assurer l'indépendance des commissaires aux comptes» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 76). Pour l'A.I.C.A., «[l]es normes comptables, actuarielles et de certification sont complètes, documentées, transparentes et cohérentes avec les normes internationales. [...] Les comptables, actuaires et auditeurs sont compétents et expérimentés. Ils satisfont aux normes techniques et déontologiques afin de garantir l'exactitude et la fiabilité des données financières et de leur interprétation. Les auditeurs sont indépendants de l'assureur» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 10).

(1943) D'où la nécessité pour le Comité de Bâle de la mise en place d'une «réglementation bien définie et une surveillance adéquate des autres marchés financiers et, le cas échéant, de leurs opérateurs» (*Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 7). L'A.I.C.A. souligne quant à elle que «[l]e gouvernement énonce et publie les principes destinés à garantir la stabilité financière, comprenant l'établissement d'une surveillance efficace du secteur financier, qui englobe le secteur de l'assurance. [...] Un cadre organique et légal — comprenant les organes publics et la réglementation — existe pour les questions du secteur financier, dont celles d'assurance, et aborde ces questions à l'échelle du système. Ce cadre est clairement défini et publié» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 10).

(1944) Le Comité de Bâle souligne la nécessité d'un «système de paiement et de compensation sûr et efficient pour le règlement des transactions financières, dans lequel les risques de contrepartie sont contrôlés» (*Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 7). Selon les *Principes* de l'O.I.C.V., «[l]es systèmes de compensation et de règlement des transactions doivent faire l'objet d'une surveillance; ils doivent être conçus de manière à être équitables et efficaces, d'une part, et à réduire les risques systémiques, d'autres part» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 149, Principe 30). L'O.I.C.V. et le Comité sur les Systèmes de Paiement et Règlement ont d'ailleurs établi des *Principes* communs sur cette question; O.I.C.V.-C.S.P.R., *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres*, C.P.S.S. Publications n° 46, novembre 2001, <*www.bis.org*>.

(1945) *Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 3, Principe 1.

(1946) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 9.

[...], les Principes de base s'entendent comme applicables dans une juridiction, plutôt que par une autorité unique» (1947). A cet égard, les *Principes fondamentaux* des trois institutions s'intéressent de près aux structures essentielles des autorités de régulation (**A.**) et à leurs relations réciproques (**B.**)

A. – *Structures essentielles des autorités de régulation*

654. Les *Principes* insistent sur la mise en place d'autorités de régulation nationales indépendantes et responsables (**1.**) et dotés des pouvoirs nécessaires à l'exercice de leurs missions (**2.**).

1. *Indépendance et responsabilité des autorités de régulation*

655. Les *Principes* prescrivent l'indépendance organique et fonctionnelle des autorités de régulation (1948). Les *Principes* de l'O.I.C.V. soulignent «que «[l]e régulateur doit exercer ses activités indépendamment de toute intervention politique extérieure et d'intérêts commerciaux ou autres intérêts sectoriels dans l'exercice de ses missions et de ses pouvoirs» (1949). Des dispositions similaires existent pour le Comité de Bâle et l'A.I.C.A. (1950). Cette indépendance organique se traduit par des dispositions visant à assurer la protection des responsables des autorités des ingérences politiques, et notamment un contrôle de leur révocation (1951), de leur professionnalisme et du devoir de confidentialité qu'ils doivent respec-

(1947) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 6, pt. 8.

(1948) Sur ces deux notions, v. *supra* n°s 219 et s.

(1949) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 14, Principe 2, pt. 1

(1950) Pour le Comité de Bâle, «[i]l ne doit y avoir, dans les faits, aucun exemple qui témoignerait d'une ingérence de l'État ou du secteur bancaire de nature à compromettre l'indépendance opérationnelle d'une quelconque de ces autorités» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 7). Les *Principes* de l'A.I.C.A. énoncent plus généralement que l'autorité «doit fonctionner indépendamment de toute interférence commerciale ou politique» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 12, pt. 3.3).

(1951) Pour le Comité de Bâle, «[l]e ou les responsables de chaque autorité de contrôle ne peuvent être démis de leurs fonctions durant leur mandat que pour les raisons prévues par la loi. Les raisons de cette révocation devraient être rendues publiques» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 8, Principe 1(2)). L'O.I.C.V. souligne qu'une «protection juridique appropriée doit exister pour les régulateurs ainsi que pour leur personnel, celui-ci intervenant en toute bonne foi dans l'exercice de ses fonctions et de ses pouvoirs» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 14, Principe 2). La *Méthodologie* de l'O.I.C.V. invite les évaluateurs à analyser les procédures de nomination et les critères de révocation (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 15). Celle de l'A.I.C.A. indique que «[p]our pouvoir garantir l'indépendance et l'intégrité de l'autorité de surveillance, une protection juridique du personnel ainsi que des règles claires de nomination et de révocation des dirigeants sont nécessaires» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 12, pt. 3.3).

ter (1952). L'indépendance fonctionnelle, ou «opérationnelle» (1953) vise à assurer l'affectation à l'autorité de régulation des ressources suffisantes à l'exercice de ses fonctions et leur libre emploi (1954). Cette indépendance de l'autorité, additionnée au professionnalisme de leurs dirigeants, visent à asseoir la légitimité du régulateur vis-à-vis du marché.

656. Corollaire de leur indépendance, les autorités doivent être responsables. Tel que le souligne la *Méthodologie* de l'O.I.C.V. :

> «[l]'indépendance et la responsabilité sont interdépendantes. L'indépendance signifie la capacité à prendre des mesures de régulation et à appliquer des décisions sans intervention extérieure (politique ou commerciale). La responsabilité signifie que, dans l'utilisation qu'il fait de ses pouvoirs et de ses ressources, le régulateur doit être soumis à une surveillance et un examen convenables» (1955).

657. Dès lors, le système judiciaire doit assurer la révision des décisions du régulateur et ce dernier «doit être publiquement responsable de l'utilisation qu'il fait de ses pouvoirs et de ses ressources de façon à assurer son intégrité et sa crédibilité» (1956). S'il est question ici du contrôle par le juge des décisions des autorités

---

(1952) Les *Principes* du Comité de Bâle soulignent que «[l]'autorité de contrôle et son personnel disposent d'une crédibilité qui repose sur leur professionnalisme et leur intégrité» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 8, Principe 1(2)). Ceux de l'O.I.C.V. indiquent que les «services du régulateur doivent observer le plus haut degré de compétence professionnelle et appliquer, notamment, des normes appropriées en matière de confidentialité» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 25, Principe 5). Pour l'A.I.C.A., l'autorité de régulation «emploie et forme un personnel suffisant de haut niveau professionnel, [et] traite de façon appropriée l'information confidentielle» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 12, Principe 3).

(1953) Expression que l'on retrouve notamment au sein des *Principes* du Comité de Bâle (Principe 1).

(1954) L'O.I.C.V. relève que «[l]e régulateur doit disposer de ressources suffisantes pour exercer ses pouvoirs et assumer ses fonctions. Le niveau des ressources doit prendre en compte la difficulté d'attirer et de garder un personnel expérimenté» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 19) Pour l'A.I.C.A., l'autorité de surveillance «est financée d'une manière qui préserve son indépendance par rapport aux organes gouvernementaux, politiques ou professionnels [et] affecte librement ses ressources, conformément à son mandat et à ses objectifs, en fonction des risques qu'elle apprécie» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 13). La *Méthodologie* du Comité de Bâle souligne que l'autorité de contrôle «est financée de manière à ne pas compromettre son autonomie ou son indépendance, et à permettre un contrôle et une surveillance efficaces» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 8).

(1955) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 14.

(1956) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 14. Dans le même ordre d'idée, les *Principes* de l'A.I.C.A. soulignent que l'autorité de surveillance «exerce ses fonctions d'une façon transparente et responsable» (Principe 4) ce qui implique par exemple que ses décisions «peuvent faire l'objet de recours de plein contentieux» et qu'elle publie «un rapport d'activité périodique [...] expliquant ses objectifs et décrivant ses résultats» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 16). Pour le Comité de Bâle, «l'autorité de contrôle [...] est tenue de rendre des comptes, dans le cadre d'un processus transparent, concernant l'accomplissement de ses missions par rapport à ces objectifs» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 8).

de régulation, les standards développés par les institutions de coopération sont quant à eux bien plus frileux sur la responsabilité de ces autorités à raison des manquements réalisés dans le cadre de leur activité. Les règles qu'elles proposent rejoignent d'ailleurs sur ce point les positions des droits nationaux (1957) en retenant une «protection jurique» des régulateurs pour les «mesures prises de bonne foi dans le cadre de leur mission» (1958). Il n'est pas étonnant que les autorités de régulation, n'étant jamais mieux servies que par elles-mêmes, aient définis des règles très favorables leur accordant à ce titre une quasi-immunité (1959).

2. *Les pouvoirs des autorités de régulation*

658. Les autorités doivent détenir les «pouvoirs adéquats» (1960) à la poursuite de leurs objectifs. Ces prérogatives peuvent être très larges et couvrir les différentes «fonctions de l'État» (1961). Les *Principes* de l'O.I.C.V. relèvent que «[l]e régulateur doit disposer de pouvoirs étendus de contrôle, d'enquête et de surveillance» (1962) et avoir «des pouvoirs étendus pour faire respecter les lois et règlements» (1963). Ceux de l'A.I.C.A. prévoient l'exercice d'un

(1957) V. *supra* nos 191 et s.

(1958) Ainsi pour l'A.I.C.A., «[l]'autorité de surveillance et son personnel [...] disposent de la protection juridique adéquate contre les poursuites à l'égard de mesures prises de bonne foi dans le cadre de leurs missions, dès lors qu'ils n'ont pas agi de manière illégale» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 14). L'O.I.C.V. souligne la nécessité d'une «protection juridique adéquate pour les régulateurs exerçant leurs fonctions en toute bonne foi serait l'immunité justifiée vis-à-vis d'une responsabilité personnelle pour des initiatives prises en toute bonne foi dans le champ d'application de la compétence du régulateur» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 17). Le Comité de Bâle souligne quant à lui que «[l]a loi prévoit la protection juridique de l'autorité de contrôle et de son personnel contre d'éventuelles actions en justice pour les actes et omissions intervenus alors qu'ils exerçaient leurs fonctions en toute bonne foi» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, Principe 1(5), p. 10).

(1959) Un auteur remarque à ce propos : «*[i]t goes without saying that prudential supervisors themselves favour some immunity from liability in the discharge of their duties [...] it should be stressed that the Core Principles as adopted by the Basel Committee primarily emanate from the supervisory authorities themselves, who have an evident self-interest in promulgating (partial) immunity from liability as a good standard for prudential regulation*»; Tison, «Do not attack the watchdog! ...», *op. cit.*, p. 644. V. aussi, Rini, *La responsabilité des autorités de surveillance bancaire en Europe*, *op. cit.*, p. 51.

(1960) Expression que l'on retrouve au sein des *Principes* de l'O.I.C.V. (Principe 3 : «[l]e régulateur doit avoir les pouvoirs adéquats [...] pour accomplir ses missions et exercer ses pouvoirs»). Ceux de l'A.I.C.A. soulignent que «[l']autorité de surveillance dispose des pouvoirs, de la protection juridique [...] qui lui permettent d'accomplir ses missions» (Principe 3). La *Méthodologie* rajoute que «[l]a législation confère des pouvoirs suffisants permettant d'exercer une surveillance adéquate» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 13).

(1961) Sur cette notion, v. *supra* nos 180 et s.

(1962) Principe 8.

(1963) Principe 9.

contrôle sur pièces et sur place (1964) et l'application de mesures correctives et de sanctions (1965). Le pouvoir réglementaire est aussi prévu par l'A.I.C.A. qui souligne que «[l]a législation donne aux autorités de surveillance le pouvoir d'émettre et d'appliquer des règles par voie administrative» (1966). De plus, lorsque la situation l'exige, l'autorité peut prendre «en temps utile toutes les mesures préventives et correctives en vue de la réalisation de ses objectifs» (1967), ce qui est également envisagé les *Principes* du Comité de Bâle (1968). Élément commun aux trois instruments, l'autorité doit être investie du pouvoir d'accorder et de révoquer les licences ou les autorisations des établissements ou des personnes nécessaires à l'exercice des activités financières (1969).

659. Si les autorités sont investies de larges pouvoirs, ceux-ci doivent être exercés de façon mesurée et transparente. Cela implique la clarté de la mission et des objectifs assignés aux autorités, critère que l'on retrouve parmi les trois instruments (1970). La transparence du processus de régulation mené par l'autorité est également essentielle afin d'assurer son autorité et de créer les conditions d'une régulation optimale. L'A.I.C.A. relève d'ailleurs «[qu]'indépendance, responsabilité, transparence et intégrité interagissent et se renforcent mutuellement. La transparence aide à protéger l'indépendance, à garantir la responsabilité et à asseoir l'intégrité» (1971). Les *Prin-*

(1964) Principes 12 et 13. Pour le Comité de Bâle, «[u]n système de contrôle bancaire efficace devrait comporter à la fois un contrôle sur place et un contrôle sur pièces» (Principe 20).

(1965) Principe 15.

(1966) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 13. La *Méthodologie* de l'A.I.C.A. relève d'ailleurs que lorsque les conditions préalables «à une surveillance efficace de l'assurance ne sont pas encore suffisantes, l'autorité de surveillance peut disposer de pouvoirs supplémentaires pour établir les normes et procédures permettant de combler les lacunes» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 10, pt. 1.7).

(1967) Principe 14.

(1968) «Les autorités de contrôle bancaire doivent avoir à leur disposition une gamme d'instruments adéquats pour mettre en œuvre des mesures correctrices en temps opportun» (Principe 23).

(1969) *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 103-104; *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 38; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 10.

(1970) «Un système de contrôle bancaire efficace doit assigner des responsabilités et objectifs clairs à chaque autorité» (*Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 1); «[l]es responsabilités du régulateur doivent être claires et objectivement établies» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, Principe 1); «[l]es objectifs principaux de la surveillance de l'assurance sont clairement définis» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, Principe 2).

(1971) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 12, pt. 3.2. Pour l'O.I.C.V., «[l]a clarté, la cohérence et la transparence des procédures et des processus font partie d'une approche fondamentalement équitable et d'un cadre permettant d'élaborer des décisions réglementaires et de prendre des initiatives réglementaires qui garantissent un comportement responsable» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 21).

cipes requièrent ainsi pour l'A.I.C.A. des «processus de réglementation et de surveillance clairs, transparents et cohérents» (1972), pour le Comité de Bâle d'une autorité disposant «de procédures transparentes [et] d'une bonne gouvernance» (1973) et pour l'O.I.C.V. la nécessité pour le régulateur d'adopter des «procédures claires et cohérentes» (1974).

660. Ces impératifs ne sont pas sans rappeler certaines obligations pesant sur les États dans d'autres domaines du droit international, par exemple les obligations de transparence des États membres de l'O.M.C. qui doivent appliquer en matière de commerce de marchandises les règlements, lois, décisions judiciaires et administratives concernées par les accords «d'une manière uniforme, impartiale et raisonnable» (1975), des expressions similaires se retrouvant au sein d'autres accords de l'O.M.C. (1976). Dans le domaine du droit des investissements, elles rejoignent également certaines interprétations du traitement juste et équitable, contenue notamment dans les traités bilatéraux d'investissement. Cette ressemblance avec les *Principes fondamentaux* peut être relevée dans la sentence *Tecmed* de 2003 soulignant que :

> «[t]he foreign investor expects the host State to act in a consistent manner, free from ambiguity and totally transparently in its relations with the foreign investor, so that it may know beforehand any and all rules and regulations that will govern its investments, as well as the goals of the relevant policies and administrative practices or directives, to be able to plan its investment and comply with such regulations» (1977).

(1972) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 16. Plus généralement, «[l]'autorité de surveillance exerce ses fonctions d'une façon transparente et responsable» (Principe 4).

(1973) Principe 1.

(1974) Principe 4.

(1975) Art. 10(3) du G.A.T.T.; v. D. Luff, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce. Analyse critique*, Bruxelles/Paris, Bruylant/L.G.D.J., coll. «Collection de la Faculté de droit de l'Université libre de Bruxelles», 2004, pp. 119 et s.

(1976) Ainsi, à titre d'illustration, l'*Accord sur les règles d'origine* dispose que ces règles «seront administrées d'une manière cohérente, uniforme, impartiale et raisonnable» (art. 2(e), 3(d)); le G.A.T.S. souligne que «les mesures d'application générale qui affectent le commerce des services soient administrées d'une manière raisonnable, objective et impartiale» (art. 6(1)). V. C.-S. Zoellner, «Transparency : An analysis of an evolving fundamental principle in international economic law», *Mich. J. Int'l L.*, vol. 27, 2006, pp. 579 et s.; S. Bhuiyan, *National law in W.T.O. law. Effectiveness and good governance in the world trading system*, Cambridge, Cambridge University Press, coll. «Cambridge Studies in International and Comparative Law», 2007, pp. 75-79.

(1977) C.I.R.D.I., *Tecmed S.A. c. États-Unis*, ARB(AF)/00/2, 29 mai 2003, §154. Dans un même sens, le Tribunal arbitral dans la sentence *LG&E* «estime que le standard de traitement juste et équitable inclut l'obligation pour l'État d'accueil d'avoir un comportement cohérent et transparent, dépourvu d'ambiguïté, impliquant l'obligation de mettre en place et de maintenir un cadre juridique stable et prévisible nécessaire à la satisfaction des attentes légitimes de

661. Ainsi, les modalités de l'action des autorités de régulation doivent, selon les *Principes fondamentaux*, être conceptuellement très proches de celles qui guident l'activité des autorités publiques en vertu d'autres obligations internationales en matière de commerce ou d'investissement. Ces similarités trouvent d'ailleurs leur origine au sein des mêmes théories économiques libérales (1978). Elles apportent aussi une contribution supplémentaire au développement de l'État de droit dans le jeu des relations internationales (1979).

B. – *Les liaisons entre autorités*

662. La régulation des activités financières s'exerce essentiellement par l'action des autorités nationales. Ces dernières sont toutefois limitées dans leurs prérogatives, matériellement à leur domaine respectif de compétence, et géographiquement au territoire national. La mise en place de liaisons entre autorités leur permet donc d'étendre leur contrôle à des acteurs relevant d'autorités ou d'États différents et notamment les groupes financiers internationaux (1980). Ces liaisons entre autorités se traduisent par la mise en

---

l'investisseur étranger». (C.I.R.D.I., *LG&E c. Argentine*, ARB/02/1, 3 octobre 2006, §131; *J.D.I.*, 2007, pp. 322 et s., obs. E. GAILLARD). V. également : O.C.D.E., *La norme du traitement juste et équitable en droit international des investissements*, document de travail sur l'investissement international n° 2004/3, septembre 2004, pp. 40 et s.; ZOELLNER, «Transparency...», *op. cit.*, pp. 617 et s.

(1978) On en trouve déjà des traces dans les écrits d'Adam Smith. Dans la *Richesse des nations*, il soulignait à ce propos :

«[l]e commerce et les manufactures ne peuvent guère fleurir longtemps dans un État qui ne jouit pas d'une administration bien réglée de la justice, dans lequel on ne sent pas la possession de ses propriétés parfaitement garantie, dans lequel la foi des conventions n'est pas appuyée par la loi, et dans lequel on ne voit pas l'autorité publique prêter sa force d'une manière constante et réglée pour contraindre au payment de leurs dettes tous ceux qui sont en état de les acquitter. En un mot, le commerce et les manufactures seront rarement florissants dans un État où la justice du gouvernement n'inspirera pas un certain degré de confiance»; SMITH, *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*, *op. cit.*, t. 2, pp. 615-616.

(1979) J. CHEVALLIER, «État de droit et relations internationales», *A.F.R.I.*, vol. 7, 2006, p. 4 et s. Pour l'auteur, ce thème de l'État de droit bénéficie «d'une consécration explicite sur le plan international : inscrit dans une série de textes et de documents internationaux, il est érigé en véritable "standard" auquel tout État est tenu de se conformer» (p. 4). Il relève que «les institutions financières internationales ont puissament favorisé [...] l'importation des principes et des mécanismes de l'État de droit [et elles] ont mis l'accent sur la nécessité d'institutions publiques efficaces pour accompagner le développement économique, ainsi que sur le respect de certaines exigences d'ordre politique : au nom d'une "bonne gouvernance"» (p. 13).

(1980) Un auteur relève à propos des groupes bancaires que «la faillite de la B.C.C.I. a montré que la dispersion géographique des activités et des responsabilités prudentielles pouvait permettre à un groupe d'envergure internationale de se soustraire à une surveillance effective. [...] les déboires de la Barings ont mis en exergue la vulnérabilité d'une institution de premier plan aux erreurs d'appréciation commises au sein d'une filiale géographiquement éloignée»; FORT, «La coopération internationale entre autorités de contrôle bancaire», *op. cit.*, p. 65. V. aussi , ASCENSIO, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, pp. 274 et s.

place d'une coopération et d'échanges d'informations nécessaires à leurs missions (**1.**), mais aussi par la coordination de leur compétence afin d'éviter les doublons ou les vides dans la surveillance (**2.**).

1. *La coopération entre autorités*

663. Cette question intéresse tant la coopération entre autorités nationales que celle avec les autorités étrangères, la combinaison des coopérations nationale et internationale facilitant notamment la circulation de l'information entre systèmes pluralistes. Dans les deux situations, l'autorité requérante se doit d'assurer, le cas échéant, la confidentialité de l'information reçue (1981).

664. Au niveau national, la coopération et l'échange d'information doit s'exercer entre autorités en charge d'un secteur donné, mais aussi entre l'ensemble des autorités du secteur financier (1982). Les *Principes* de l'A.I.C.A. soulignent d'ailleurs que «[l]'échange d'informations [...] entre autorités de surveillance, du secteur de l'assurance ou d'autres secteurs financiers, est essentiel à une bonne surveillance [et] à la surveillance du système financier en général» (1983). Cette coopération doit aussi s'exercer à l'échelle internationale. S'il s'agit pour le Comité de Bâle et l'A.I.C.A. d'assurer la surveillance des institutions bancaires et d'assurance ainsi que des conglomérats financiers (1984), elle concerne surtout pour l'O.I.C.V. la mise en œuvre des enquêtes internationales en matière d'infractions financières (1985).

665. La nécessité de la formalisation de cette coopération diffère légèrement selon les institutions. Le Comité de Bâle souligne que «des dispositions formelles ou informelles permettent la coopération et l'échange d'informations» (1986). Similairement, selon l'A.I.C.A.,

(1981) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, Principe 1(6); *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 17, pt. 5.3 (Principe 5); *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 51, 55, 56 (Principes 11, 12 et 13).

(1982) V. notamment *Principes C.B.C.B.*, Principe 1(6); *Principes A.I.C.A.*, Principe 5; *Principes O.I.C.V.*, 2003, Principe 11.

(1983) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 16, pt. 5.1.

(1984) *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 24 (Contrôle sur une base consolidée) et 25 (Relations entre les autorités du pays d'origine et de l'État d'accueil); *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 16, pt. 5.1 : «[l]'échange d'informations [...] est essentiel [...] en particulier pour les assureurs exerçant leurs activités à l'échelle internationale, les groupes d'assurance et les conglomérats financiers».

(1985) «Le système de régulation doit permettre qu'une assistance soit fournie aux homologues étrangers qui doivent mener des enquêtes dans l'accomplissement de leurs missions et dans l'exercice de leurs pouvoirs» (Principe 13).

(1986) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 10 (Principe 1). V. aussi p. 43 (Principe 25).

«[u]n accord formel avec une autre autorité n'est pas une condition préalable à l'échange d'informations» (1987). L'O.I.C.V. est plus explicite et évoque l'établissement de «mécanismes d'échange d'informations» (1988), précisant que «[d]es conventions de coopération ou d'autres accords écrits peuvent renforcer, et dans certains cas accélérer, le processus de partage d'informations» (1989). Le choix d'un mécanisme formel ou informel est laissé à l'appréciation de l'autorité, qui doit avoir la possibilité de conclure des conventions de coopération (1990).

2. *La répartition des compétences entre autorités*

666. La surveillance des groupes et des conglomérats financiers internationaux impose d'établir une coordination entre autorités nationales, qui passe notamment par une répartition de leurs compétences respectives. Comme le relève un principe du Comité de Bâle, «[un élément essentiel du contrôle bancaire réside dans la capacité des autorités de surveiller un groupe bancaire sur une base consolidée» (1991). L'objectif de cette coordination est à la fois d'éviter les vides qui feraient échapper une filiale étrangère à toute surveillance, mais aussi les doublons réglementaires qui feraient peser des coûts supplémentaires sur les acteurs (1992).

667. Lorsqu'un groupe ou conglomérat dépend de plusieurs autorités à l'échelle internationale, il convient préalablement d'établir une structure permanente, «un cadre adéquat de coopération et de coordination» (1993). Une distinction est opérée en matière de surveillance de groupes internationaux entre «l'autorité d'origine», «qui surveille une entreprise d'assurance "mère" constituée en société dans sa juridiction» (1994) et «l'autorité du pays d'accueil» ou «autorité hôte», «qui surveille les succursales ou filiales [et entre-

(1987) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 17.
(1988) Principe 12
(1989) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 57.
(1990) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 56.
(1991) *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 24.
(1992) L'A.I.C.A. relève à ce propos que «les autorités de surveillance coopèrent en vue d'éviter les doubles emplois en termes de mission» et que «[l]es responsabilités de chaque autorité en matière de surveillance sont définies avec précision et ne laissent aucun vide juridique» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 41). «L'autorité de surveillance exige qu'aucun établissement d'assurance national ou étranger n'échappe à sa surveillance» (p. 20).
(1993) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 41.
(1994) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 17.

prises communes – *joint ventures*] (1995) qui exercent leurs activités dans sa juridiction» (1996), et qui doit s'abstenir de tout «comportement non coopératif susceptible d'entraver le contrôle des groupes» (1997).

668. Afin que l'autorité du pays d'origine exerce son contrôle sur le groupe ou sur le conglomérat, il est nécessaire qu'elle puisse disposer de toutes les informations pertinentes sur les établissements situés à l'étranger et que ceux-ci soient sujets à une surveillance efficace de la part de l'autorité du pays d'accueil. Cette coordination passe par la fourniture d'informations sur ces filiales et succursales de la part de l'autorité hôte (1998) pouvant prendre la forme de «systèmes de comptes-rendus» (1999) et permettant une surveillance effective régulière. L'autorité d'origine doit également s'assurer que les établissements situés à l'étranger sont soumis à des obligations comparables à celles du pays d'accueil (2000). Les Principes du Comité de Bâle offrent la possibilité aux autorités du pays d'origine d'exercer leurs compétences d'exécution au-delà de leur territoire car elles permettent d'«effectuer des inspections sur place au sein des implantations et des filiales d'un groupe bancaire à l'étranger» (2001) ou d'«exiger la fermeture d'un établissement à l'étranger ou à imposer des limites à ses activités» (2002) en cas de carence du contrôle à l'étranger.

II. – Les standards relatifs aux acteurs

669. Les *Principes fondamentaux* prescrivent plusieurs obligations aux acteurs privés et devant être transposées dans les ordres juridiques internes. Ces standards ont pour destinataires les personnes morales (**A.**) et les personnes physiques (**B.**).

(1995) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 42.
(1996) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 42.
(1997) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 42.
(1998) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 58.
(1999) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 42; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 41, 42.
(2000) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 44.
(2001) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 44. Ces inspections peuvent être effectuées réserve d'«informer leurs homologues du pays d'accueil des inspections qu'elles envisagent d'effectuer dans les implantations et les filiales de ce pays» (*ibid*).
(2002) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 42.

A. – *Les personnes morales*

670. Les personnes morales principalement visées sont les institutions financières devant obtenir un agrément de la part des autorités de régulation afin d'exercer leurs activités. Pour l'O.I.C.V., il s'agit des «organismes de placement collectifs» (2003) et les «intermédiaires de marché», qui sont définis sur la base des services qu'ils dispensent (2004). Les institutions bancaires et d'assurance sont aussi agréées sur cette base, mais les activités sont formulées de façon très large : «opérations d'assurance» pour l'A.I.C.A. (2005), «activités autorisées» pour le Comité de Bâle (2006), qui doivent inclure «[l]a collecte des dépôts bancaires auprès du public [qui] est généralement réservée aux établissements bancaires agréés et soumis à la surveillance prudentielle» (2007). Deux autres types d'entités seront évoquées dans le domaine plus spécifique des marchés financiers qui intéresse l'O.I.C.V. : les émetteurs qui réalisent des «émissions de titres dans le public et [...] dont les titres sont négociés sur les marchés publics» (2008), et les marchés secondaires, à savoir «les systèmes de marché où se rencontrent de multiples acheteurs et vendeurs et d'où résulte la réalisation d'opérations ou de négociations» (2009). Ces entités sont soumises à des standards de nature prudentielle (**1.**) et relatifs à leur gouvernance (**2.**).

(2003) *Principes O.I.C.V.*, 2003, Principes 17 à 20. L'O.I.C.V. n'apporte pas de définition précise de cette catégorie mais souligne qu'elle «comprend les sociétés d'investissement à capital variable qui procèdent au rachat de leurs parts ou actions (de manière permanente ou à intervalles périodiques) [et] les sociétés d'investissement à capital fixe dont les actions ou les parts sont cotées sur les marchés financiers, les fonds communs de placements ainsi que les organismes contractuels tels que les O.P.C.V.M. européens» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 82).

(2004) A savoir : activités de gestion de portefeuille de particuliers, exécution d'ordre, négociation et diffusion de valeurs, conseil financier. Ces activités font nécessairement penser aux «services et activités d'investissement» listés par la directive communautaire relative aux marchés d'instruments financiers (directive 2004/39/CE, Annexe I, Section A). Pour les principes relatifs aux intermédiaires de marché; v. *Principes O.I.C.V.*, 2003, Principes 21 à 24.

(2005) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 19, pt. 6.1.

(2006) *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 2.

(2007) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 11.

(2008) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 62. Pour les principes relatifs aux émetteurs, v. Principes 14 à 16.

(2009) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 124. La définition de l'O.I.C.V. est particulièrement large puisqu'elle inclut «les installations et les services afférents aux actions et aux valeurs obligataires, aux options et aux produits dérivés» (p. 125). Pour les principes relatifs aux marchés secondaires, v. Principes 25 à 29.

1. *Les standards prudentiels*

671. Le contrôle prudentiel des établissements financiers est essentiel à deux égards : au niveau microéconomique en relation avec les risques auxquels ils sont exposés, au niveau macroéconomique en relation avec la stabilité du système financier. Ce contrôle s'exerce à de nombreux niveaux : le contrôle interne, la gestion des risques, l'adéquation des fonds propres et la transparence des institutions financières.

672. Les institutions financières doivent mettre en place des mécanismes de contrôle internes destinés à assurer que les activités sont menées de façon prudente par l'organe ou la personne habilitée (2010). Le contrôle interne comprend notamment une cartographie claire des délégations de pouvoir au sein de l'institution, une séparation appropriée des tâches et la mise en place de procédures destinées à vérifier la concordance des opérations (2011). Ces contrôles doivent être adaptés à la taille et la nature de l'activité de l'établissement (2012).

673. La gestion des risques s'effectue à deux niveaux. D'une part, les dirigeants des institutions financières doivent évaluer de façon périodique les risques auxquels celles-ci sont confrontées (2013). Pour l'A.I.C.A., cela implique «identifier, comprendre et gérer les principaux risques» mais aussi disposer de systèmes de gestion des risques «adaptés à la complexité, à la taille et à la nature des activités» (2014). Les *Principes* du Comité de Bâle sont plus exhaustifs et listent l'ensemble des risques pour lesquels une politique doit être élaborée (2015). D'autre part, les établissements doivent assurer une diversification satisfaisante des risques, ce qui

(2010) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 29.

(2011) *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 17; *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 117.

(2012) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 116; *Principes A.I.C.A.*, 2003, Principe 10; *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 17.

(2013) *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 114-115.

(2014) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 42. Selon le Comité de Bâle, «[l]es établissements et les groupes bancaires sont tenus de disposer de politiques et de processus complets de gestion des risques pour identifier, évaluer, suivre et contrôler ou réduire les risques significatifs. L'autorité établit que ces processus sont adaptés à la nature et à l'ampleur des activités de l'établissement ou du groupe bancaire, et ajustés régulièrement en fonction de leur profil de risque et de l'évolution des marchés» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 17).

(2015) Et notamment le risque de crédit (Principe 8), le risque de marché (Principe 13), le risque de liquidité (Principe 14), le risque opérationnel (Principe 15) et le risque de taux (Principe 16).

implique de fixer des limites d'exposition à une contrepartie (2016) ou d'assurer une diversification suffisante du portefeuille d'actifs (2017).

674. Le dispositif d'adéquation des fonds propres constitue un instrument plus général de gestion du risque qui permet d'assurer la solvabilité des établissements en cas de pertes importantes (2018). Les *Principes fondamentaux* développés par les trois institutions imposent la mise en place d'un tel dispositif qui doit être adapté à la taille et à l'activité de l'entité (2019).

675. Le contrôle prudentiel s'appuie également sur la transparence des institutions financières, complémentaire de la surveillance, et comprenant la publication régulière d'informations, notamment celles relatives à la situation financière des établissements (2020). Celles-ci doivent être établies conformément aux normes comptables internationales (2021) et certifiées par des auditeurs externes et indépendants (2022). Les établissements doivent également rendre public une série d'informations qualitatives pouvant intéresser les investisseurs et les clients. Elles portent sur l'exposition aux risques et leur gestion, l'administration des conflits d'intérêts et le gouvernement d'entreprise (2023).

(2016) Ainsi, pour le Comité de Bâle, «[l]la législation, les dispositions réglementaires ou l'autorité de contrôle fixent des limites prudentes aux expositions importantes envers une même contrepartie ou un groupe de contreparties liées. [...] L'autorité de contrôle vérifie que les politiques et procédures de gestion des risques des banques établissent des seuils correspondant à des concentrations acceptables de crédit et imposent que toutes les concentrations importantes soient examinées et signalées périodiquement au conseil d'administration» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 22).

(2017) *Principes A.I.C.A.*, 2003, Principe 21; *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 81.

(2018) Sur la nécessité des dispositifs d'adéquation des fonds propres, v. TARULLO, *Banking on Basel..., op. cit.*, pp. 15 et s.

(2019) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 52; *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 110-111; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, pp. 15-16.

(2020) *Principes C.B.C.B.*, 2006, Principe 23; A.I.C.A., Principe 26; *Principes O.I.C.V.*, 2003, Principe 14 (pour les émetteurs), Principe 19 (pour les organismes de placement collectif), Principe 27 (pour les marchés).

(2021) Sur cette question, v. *supra* n°s 635 et s.

(2022) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, pp. 38-39; *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 10; *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 76-80.

(2023) Pour le Comité de Bâle, «[l]es exigences de communication portent [...] notamment sur [...] les stratégies et pratiques de gestion des risques, les expositions au risque, les opérations avec les personnes liées, les politiques comptables, ainsi que les informations essentielles relatives aux activités de l'établissement, à sa gestion et aux principes de gouvernance qu'il applique» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 39). Pour l'A.I.C.A., ces informations «intègrent une description : des critères, méthodes et hypothèses sur la base desquels l'information est préparée (et des commentaires sur les effets de leur modification), des risques encourus et de leur gestion, de la gestion et du gouvernement d'entreprise» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 57). Les *Principes* de

2. *Les standards de gouvernance*

676. Le gouvernement d'entreprise, dans son acception la plus large, «fait référence aux relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et d'autres parties prenantes [et] détermine également la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et d'assurer une surveillance des résultats obtenus» (2024). Les *Principes fondamentaux* soulignent l'importance d'une saine gouvernance d'entreprise des institutions financières (2025). Elle requiert la transparence de la répartition des compétences au sein de la direction de la société et l'obligation pour les dirigeants de rendre compte effectivement de leurs actes (2026). Elle impose aussi la publication régulière d'informations concernant la situation de l'institution telles que «sa situation financière, ses résultats, la structure de son capital et ses mécanismes de gestion» (2027).

---

l'O.I.C.V. à destination des émetteurs disposent que «seront évaluées l'exhaustivité, la précision et la ponctualité de la publication des informations financières et non financières qui sont importantes pour les décisions d'investissement. [...] La publication d'informations récentes et fiables nécessaires pour prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause est directement liée aux objectifs de protection des investisseurs et de fonctionnement équitable, efficace et transparent des marchés» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 65).

(2024) O.C.D.E., *Principes de gouvernement d'entreprise de l'O.C.D.E.*, 2004, Préambule, p. 11, <*www.oecd.org*>. Si la *corporate governance* vise à préserver l'intérêt de la société il existe principalement deux conceptions de celui-ci. La première, plus étroite, comprend l'intérêt de la société comme principalement celui des actionnaires et son objectif est donc d'aménager les relations entre ceux-ci et les dirigeants dont les intérêts peuvent être amenés à diverger. Elle s'est notamment développée dans les années 1930 par les travaux de Berle et Means qui ont mis en relief les risques découlant de la séparation entre propriété et direction des sociétés, notamment cotées (A.A. Berle, G.C. Means, *The modern corporation and private property*, New York, Macmillan, 1933, 396 p.). La seconde, plus large, vise à concilier les intérêts de la société au sens large du terme, à savoir ceux des actionnaires et des dirigeants, mais aussi de l'ensemble des autres parties prenantes (*stakeholders*), et notamment les actionnaires, dirigeants, salariés et créanciers. Ces deux acceptions renvoient à une opposition traditionnelle entre deux formes de capitalisme, «entre un modèle orienté par la vision actionnariale, caractéristique des pays anglo-saxons, d'une part, et un modèle procédant d'une vision plus partenariale, qui correspond au capitalisme rhénan ou japonais, plus empreint de préoccupations sociales et de coopération entre les différentes catégories d'acteurs, d'autre part»; F. Périer, T. Wiedemann-Goiran, F. Lépineux, *Développement durable et gouvernement d'entreprise : Un dialogue prometteur*, Paris, Éditions d'Organisation, 2003, pp. 108-109.

(2025) Pour une mise en perspective dans le système britannique, D. Singh, «Corporate governance and banking supervision», in *Corporate governance post-Enron : Comparative and international perspectives*, (dir. : J.J. Norton, J. Rickford, J. Kleineman), London, B.I.I.C.L., coll. «Studies in International Financial, Economic, and Technology Law», 2006, pp. 465 et s.

(2026) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 26; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 12, 29; *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 114-117.

(2027) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 26.

677. Au-delà des institutions financières, les *Principes* de l'O.I.C.V., qui renvoient d'ailleurs vers ceux de l'O.C.D.E. en la matière (2028), imposent des standards de gouvernance d'entreprise aux émetteurs faisant appel public à l'épargne, notamment un traitement «juste et équitable» (2029) des détenteurs de titres d'une société, impliquant le respect de certains droits fondamentaux des actionnaires (céder leurs titres, exercer leur droit de vote, disposer d'une information pertinente, engager la responsabilité des dirigeants), et une transparence de l'émetteur qui doit publier des informations spéciales en matière de changement de contrôle, de participation des dirigeants ou pour des opérations d'offres publiques (2030).

B. – *Les personnes physiques*

678. Les standards en la matière concernent l'aptitude des professionnels (**1.**) et le contrôle de l'intégrité des opérations des intervenants (**2.**).

1. *L'aptitude des professionnels*

679. Les professionnels, et notamment les intermédiaires, doivent «se comporter de manière à protéger les intérêts de leurs clients et à contribuer à la préservation de l'intégrité du marché» (2031). L'aptitude des dirigeants et du personnel clé des institutions financières occupe une place importante au sein des *Principes fondamentaux* et le contrôle doit s'exercer aussi bien *ex ante*, lors de la demande d'agrément, qu'*ex post*, de façon permanente (2032), et tout élément nouveau doit être porté à la connaissance de l'autorité (2033). L'existence de délégations de pouvoirs au sein des insti-

(2028) O.C.D.E., *Principes de gouvernement d'entreprise de l'O.C.D.E.*, 2004, <*www.oecd.org*>; *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 71-75.

(2029) *Principes O.I.C.V.*, 2003, Principe 15.

(2030) *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 71-72.

(2031) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 114. V. aussi p. 101.

(2032) L'A.I.C.A. relève en effet que «[l]'évaluation, initiale et permanente, de l'aptitude et de la probité des associés importants et des responsables clés d'un assureur, comme les membres du conseil d'administration, les cadres supérieurs, les auditeurs et les actuaires, constitue un volet essentiel de la surveillance» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 22). De ce fait, l'agrément, l'autorisation, ou la licence reçus peuvent être retirés à tout moment si ces conditions n'étaient plus satisfaites (v. *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 104; v. aussi O.I.C.V., Principe 17; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 31).

(2033) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 23.

tutions n'affecte pas la nécessité pour le délégataire de s'assurer du respect de ces conditions d'aptitudes à l'égard des délégants, ce qui justifie une mise en place transparente de la structure organisationnelle (2034).

680. Cette aptitude générale comprend plusieurs aspects (2035). Elle touche aux compétences professionnelles de ces acteurs qui peuvent être évalués, selon l'A.I.C.A., «à partir des diplômes [...], des qualifications professionnelles, ou des expériences dans l'assurance ou dans des activités connexes» (2036) ainsi que de «la connaissance des évolutions récentes de leur profession» ou de son «appartenance à des organismes professionnels» (2037). Les compétences professionnelles ne sauraient s'apprécier de façon univoque pour l'ensemble des dirigeants, du personnel clé de ces institutions et des intermédiaires financiers, mais s'adapte nécessairement à la complexité des opérations auxquelles ils sont soumis. Ainsi, en matière d'utilisations de produits dérivés dans l'activité d'assurance, l'A.I.C.A. requiert des «qualifications et les compétences appropriées» (2038), et pour les intermédiaires d'assurance des «compétences générales, commerciales et professionnelles nécessaires» (2039).

681. L'aptitude des dirigeants et du personnel clé s'intéresse également à l'intégrité et l'honorabilité de ces personnes. Cette «attitude éthique» (2040) selon l'une des expressions choisie par l'O.I.C.V., est appréciée selon «une prise en considération du comportement passé» (2041) et notamment de l'absence «d'antécédents

(2034) Comme le relève l'O.I.C.V., «[u]n délégataire doit être tenu pour responsable, soit directement soit par l'intermédiaire du délégant, du respect de toutes les exigences réglementaires applicables à la conduite des activités du principal responsable» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 85). V. aussi, *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 26; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 30

(2035) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 103; *Principes A.I.C.A.*, 2003, pp. 23, 48; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 12.

(2036) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 22.

(2037) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 23.

(2038) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 50.

(2039) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 53. Dans le même esprit, le Principe 17 de l'O.I.C.V. pose les «critères d'éligibilité pour les gérants des organismes de placements collectifs», qui s'assurent que «les personnes qui gèrent ou commercialisent de tels organismes sont qualifiées pour ce faire» et qu'elles «possèdent l'expérience et les compétences requises pour gérer un organisme de placements collectifs ou conseiller les investisseurs sur l'adéquation de cet organisme à leurs besoins». Pour le Comité de Bâle, les «qualifications et expérience pour les types d'opérations financières [correspondent] aux activités envisagées par la banque, et d'un niveau adapté à ces activités» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 12).

(2040) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 103.

(2041) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 103.

judiciaires ou de jugements défavorables d'autorités de contrôle rendant une personne inapte à occuper des postes importants au sein d'une banque» (2042).

682. Le contrôle des professionnels passe également par la mise en place de procédures de contrôle interne destinées à minimiser les risques de situations de conflits d'intérêts. Ceux-ci doivent, le cas échéant, faire l'objet d'une publication et notamment être portés à la connaissance des autorités et des clients (2043). Ce contrôle peut se traduire aussi par l'interdiction pour les professionnels «d'occuper simultanément deux postes [...] lorsqu'il pourrait en résulter un conflit d'intérêts (2044)». En matière bancaire, des règles doivent encadrer de façon très précise les opérations s'effectuant entre l'établissement et toute personne liée à celui-ci, opérations devant s'effectuer aux conditions du marché (2045).

2. *L'intégrité des opérations*

683. L'intégrité des opérations comprend la lutte contre la fraude et les délits financiers d'une part, et la criminalité financière comprenant la lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme d'autre part.

684. La fraude et les délits financiers peuvent concerner les clients et utilisateurs des activités financières, mais aussi tout membre des autorités de régulation, des institutions financières et d'autres professionnels comme les experts comptables et audi-

(2042) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 12.

(2043) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 84.

(2044) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 23. Pour le Comité de Bâle, «[l]'autorité de contrôle exige des banques qu'elles attribuent la responsabilité de la gestion du risque de taux d'intérêt à des personnes indépendantes et n'ayant pas le même rattachement hiérarchique que celles en charge des opérations de négociation ou d'autres opérations d'engagement de risques. En l'absence d'une fonction indépendante de gestion du risque de taux d'intérêt, l'autorité de contrôle exige de la banque qu'elle s'assure de la mise en place d'une procédure permettant de limiter les conflits d'intérêts que pourraient connaître les personnes responsables à la fois de la gestion des risques et de leur engagement» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 29). Dans le même esprit, l'A.I.C.A. souligne que «[l]orsqu'une même personne cumule les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, l'autorité de surveillance doit s'assurer de l'existence des contrôles appropriés obligeant la direction à rendre compte au conseil de façon satisfaisante» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 27).

(2045) C.B.C.B., Principe 11. Sur les opérations de prêts, ce même principe dispose que «les abandons de créances relatifs à ces expositions sont effectués selon les politiques et procédures standards». De plus, «[l]'autorité de contrôle exige, et vérifie périodiquement, que les décisions des banques en matière de crédit ne sont pas affectées par des conflits d'intérêts et qu'elles sont conformes aux conditions de marché» (*Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 20).

teurs (2046). Si pour l'A.I.C.A., il s'agit de «prévenir, détecter et remédier à la fraude à l'assurance (2047)» qui «cause des dommages en termes financiers et de réputation et entraîne des coûts économiques et sociaux (2048)», la lutte contre la fraude dans le domaine des marchés financiers intéresse «[l]es manipulations, les comportements trompeurs, les délits d'initiés et autres conduites frauduleuses ou déloyales, susceptibles de fausser le système de diffusion des cours, de fausser les cours et de désavantager injustement les investisseurs» (2049). Les réglementations doivent donc ériger ces comportements en infraction et prévoir des sanctions pénales (2050). La lutte contre la fraude et les délits financiers suppose l'affectation des ressources nécessaires pour la mise en place de mécanismes de détection d'opérations suspectes (2051) et la formation du personnel (2052), mais aussi une coopération étroite entre les autorités publiques (2053).

685. En matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, l'accent est mis sur les procédures relatives à la connaissance de la clientèle (2054). Les *Principes* des trois institutions renvoient principalement aux travaux du G.A.F.I. sur ces questions (2055).

*
* *

686. Alors que les premiers instruments des institutions de coopération avaient essentiellement pour objectif d'améliorer les relations entre autorités nationales et la surveillance du secteur finan-

(2046) V. *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 57; *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 101.

(2047) *Principes A.I.C.A.*, 2003, Principe 27.

(2048) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 57.

(2049) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 138.

(2050) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 58. L'O.I.C.V. évoque des «sanctions adéquates, proportionnées et dissuasives» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 139).

(2051) Pour l'O.I.C.V., «[l]e régulateur doit s'assurer que les systèmes prévoient des dispositifs permettant le contrôle permanent des négociations. Ces dispositifs doivent permettre de déclencher des enquêtes lorsque l'on constate des négociations inhabituelles ou potentiellement malhonnêtes» (*Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 139); quant à l'A.I.C.A., «[l]'autorité de surveillance encourage l'échange entre assureurs d'informations concernant la fraude et les fraudeurs, notamment, s'il y a lieu, par l'utilisation de bases de données» (*Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 58).

(2052) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 58.

(2053) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 139;

(2054) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, Principe 18 et pp. 31-34; *Principes A.I.C.A.*, 2003, Principe 28 et pp. 58-60.

(2055) V. *supra* n°s 638 et s.

cier, un glissement s'est peu à peu opéré vers la promotion de normes à destination des intervenants et notamment des institutions financières, mettant ainsi en relief une significative expansion *ratione materiae* des standards financiers, intégrant notamment des éléments de droit commercial et de droit pénal. Les *Principes fondamentaux* ne peuvent donc être seulement perçus tels qu'ils se désignent comme «un cadre de normes minimales pour de saines pratiques» (2056) mais aussi comme les bases d'un code susceptible de gouverner l'ensemble des activités financières.

Conclusion du Chapitre I

687. L'analyse des standards financiers internationaux fait non seulement apparaître une palette de normes dont le champ matériel tend à s'étendre, mais montre également que le *corpus* normatif de chaque institution de coopération s'articule de façon identique autour d'instruments synthétiques et d'autres plus développés, disposant de liens les uns avec les autres, suggérant ainsi que la production normative atteint un certain degré d'organisation.

688. Une amélioration substantielle de la structure de ce *corpus* normatif reste toutefois souhaitable. En effet, bien que chaque institution articule principalement ses règles autours des *Principes fondamentaux* et d'instruments plus développés, un certain laxisme terminologique prévaut pour ces derniers et rend une appréhension globale des standards financiers plus délicate. A cet égard, une harmonisation de la sémantique employée par les institutions de coopération serait souhaitable, et le modèle employé par l'A.I.C.A. (*Core principles, Principles*, *Standards*, *Guidance Papers*) semble fournir un cadre adéquat transposable aux autres institutions.

689. Au-delà de l'expansion *ratione materiae* des règles et des relations existantes entre les instruments de chaque institution, les renvois opérés par les standards vers les instruments d'institutions extérieures, aussi bien au sein du secteur financier qu'au-delà de celui-ci, met en perspective une autre facette de l'effet, au niveau international, de la fragmentation matérielle des fonctions de l'État au niveau national. Lorsqu'il s'agit d'élaborer des règles, les autori-

(2056) *Principes C.B.C.B.*, 2006, p. 2, n° 5.

tés de régulation nationales ne peuvent complètement ignorer d'autres domaines qui, bien que ne relevant pas de leur champ de compétence, sont toutefois essentiels à l'efficacité des règles qu'elles souhaitent elles-mêmes prescrire. Lorsque les standards du Comité de Bâle effectuent des renvois vers les règles de l'O.I.C.V. ou du G.A.F.I., on assiste ainsi à une forme de recomposition – avec les instruments à disposition – d'une certaine unité matérielle de la production normative au niveau international. Cette quête d'une unité perdue, facilitée par le fait que les mêmes autorités nationales participent souvent aux travaux de ces différentes instances, peut également être mise en perspective à travers l'étude du processus de production des standards financiers internationaux.

CHAPITRE 2

LA PRODUCTION DES STANDARDS FINANCIERS

690. Il est ici question de déterminer l'existence d'un corps de «règles secondaires» relatives à la procédure de création des «règles primaires», que certains auteurs ont aussi dénommé «règles de changement» (2057) ou «métanormes» (2058). La plupart de ces règles étant non écrites, la difficulté principale réside dans l'identification de leur contenu. Celui-ci ne peut être déterminé par la seule compilation des pratiques développées par les institutions de coopération. En effet, ces dernières sont de tailles distinctes, guidées par des règles statutaires ou coutumières différentes, et l'établissement de toute nouvelle norme appelle nécessairement une procédure peut-être semblable aux précédentes, mais jamais parfaitement identique.

691. En matière procédurale, quelques remarques préliminaires méritent d'être faites afin de mieux discerner les lignes de tension et les enjeux entourant l'établissement des standards financiers. Premièrement, les relations entre réglementation et innovation financière, qui ont un impact sur la façon dont les standards sont rédigés, ont également des conséquences en termes procéduraux dans le sens où une certaine réactivité est nécessaire. Cela implique donc un allégement du formalisme permettant des prises de décisions rapides (2059). Le contexte institutionnel a également son importance. Le souci de représentativité des organes chargés de développer un standard est contrebalancé par la préoccupation de

(2057) Il s'agit de la catégorie de «règles secondaires» visée par Herbert Hart. V. *supra* note 1761.

(2058) «De manière générale, une métanorme est comprise comme une norme qui régule l'emploi, l'interprétation, la production, l'application ou la disparation d'une autre norme»; G. Tusseau, *Les normes d'habilitation*, Paris, Dalloz, coll. «Nouvelle bibliothèque de thèses», vol. 60, 2006, p. 268, n° 514. Sur le rapprochement du concept de «métanormes» et des «règles secondaires» de Herbert Hart, v. p. 270, n° 514.

(2059) Fort, «La coopération internationale entre autorités de contrôle bancaire», *op. cit.*, p. 75.

leur gouvernabilité et de l'efficacité générale de la procédure (2060). De plus, si des règles encadrant l'établissement des standards existent, il serait abusif d'avancer qu'elles se seraient constituées *ex nihilo*. Les autorités de régulation du secteur financier disposent, pour certaines d'entre elles, du pouvoir de poser des normes (2061), et les procédures administratives internes auxquelles elles sont soumises ont influencé, mais aussi fait évoluer, celles des institutions de coopération. Ces dernières doivent ainsi également s'apprécier comme un espace où ont pu se conjuguer ces différentes procédures de l'exercice des pouvoirs réglementaires (2062).

692. Une évolution significative et assez récente est également à relever en matière de démocratisation de la procédure de production des standards. Elle correspond à un renversement de perspective, d'une procédure basée essentiellement sur des rapports entre autorités de régulation nationales au sein des institutions de coopération, vers une procédure ouverte et plus transparente, et trouvant sa légitimité dans une dialectique entre institutions de coopération et les autres acteurs publics ou privés ayant un intérêt avec leurs travaux.

693. Ainsi, l'étude de la procédure d'établissement des standards passe tout d'abord par la démonstration de son existence (**Section 1.**), puis par l'évolution impliquée par sa démocratisation (**Section 2.**). Dans ces deux domaines, de nombreux parallèles avec les règles et pratiques des organisations internationales traditionnelles sont à relever.

SECTION 1. – L'existence de la procédure

694. Que les standards adoptés traitent de questions essentiellement techniques, ou au contraire concernent des sujets très sensibles pouvant avoir une forte implication politique (2063), la pratique de ces institutions suit les mêmes grandes étapes. «Écrire la procédure non écrite» (2064) revient essentiellement à mettre en perspective les

(2060) GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 30.
(2061) Cette question sera discutée *infra* n°s 889 et s.
(2062) BRADLEY, «Private international law-making...», *op. cit.*, pp. 140-141.
(2063) V. par ex. *infra*, n°s 820 et s.
(2064) En référence à l'ouvrage de D. BARANGER, *Écrire la Constitution non écrite..., op. cit.*, 315 p.

éléments récurrents de cette pratique dans l'élaboration (**I.**) et dans les modalités d'adoption des standards (**II.**).

I. – La procedure d'elaboration des standards financiers

695. Après quelques tâtonnements initiaux, une certaine convergence des méthodes d'élaboration des standards employées par les trois institutions est observable et permet d'identifier les grandes lignes d'une procédure (**A.**) en voie de rationalisation (**B.**).

A. – *L'identification de la procédure*

696. En l'absence de règles définies par les institutions de coopération en la matière (**1.**), il est cependant possible d'identifier, par la répétition quasi systématique de certains réflexes procéduraux, les traces d'une coutume institutionnelle d'élaboration des standards financiers (**2.**).

1. *L'absence d'une procédure écrite*

697. Le Comité de Bâle fonctionne de façon informelle (2065). Il ne dispose pas de statuts régissant son fonctionnement interne et n'a pas adopté de règles permettant d'encadrer son activité normative. On ne peut que dès lors constater l'absence de règles formelles de procédure en matière de création de standards financiers. La situation de l'A.I.C.A. et de l'O.I.C.V. n'est guère différente. Alors qu'elles affichent l'importance de leur vocation normative (2066), les statuts de ces deux organisations restent flous, voire étrangement silencieux sur les procédures devant encadrer cette production normative.

698. Les statuts de l'O.I.C.V. n'habilitent explicitement aucun organe à exercer la fonction normative (2067). Certaines dispositions générales ou non limitatives suggèrent que de tels pouvoirs pourraient éventuellement s'exercer au sein du Comité des Présidents ou

(2065) V. *supra* n°s 423 et s.

(2066) V. *supra* n°s 445 et s.

(2067) V. *Statuts O.I.C.V.*, art. 26 (pour le Comité des Présidents), art. 40.2 (pour le Comité Exécutif), art. 48 et s. (pour le Comité Technique et Comité des Marchés Émergents), art. 51 (pour le Secrétariat général), art. 60 (pour les comités régionaux), art. 65 et s. (pour les Comités consultatifs).

du Comité Exécutif (2068), alors que dans les faits, ils s'exercent essentiellement via le Comité Technique (2069). De la même façon, aucune règle de procédure n'est indiquée dans les Statuts. Il est toutefois précisé que le Comité Exécutif peut «établir des Protocoles [...] pour traiter de façon détaillée de questions administratives selon ce qui est nécessaire ou utile à la mise en œuvre des présents statuts» (2070). A notre connaissance, seule une procédure relative à la consultation du public a été adoptée par le Comité Exécutif (2071). Elle ne crée pas de procédure d'élaboration des standards financiers, mais a toutefois un impact sur sa démocratisation (2072).

699. Les statuts de l'A.I.C.A. sont plus clairs sur l'attribution de la fonction normative. Ils stipulent que le rôle du Comité Exécutif est de mettre en place un Comité Technique, lequel doit, «*among other things, develop international principles, standards, guidance and other documents related to insurance supervision*» (2073). Celui du Comité Exécutif est, entre autres, de les adopter à moins qu'ils ne soient soumis à l'approbation du *General Meeting* (2074). Toutefois, ces statuts n'apportent aucun détail sur la façon dont ces comités doivent opérer pour mener à bien cette mission normative. Ils contiennent des stipulations générales, comme celles indiquant que l'A.I.C.A. «*will operate in an open and transparent manner setting an appropriate example of transparency, administrative due process and governance*», et que dans le cadre du développement des standards, «*the Association will consult widely amongst its members and observers and make its consultation procedures transparent*» (2075). Par conséquent, et à l'instar des deux institutions précédentes,

(2068) Les liste des pouvoirs de ces deux organes est non limitative (v. art. 26 et art. 40.2 utilisant tous deux l'adverbe «notamment»). Aussi, les statuts disposent-ils que «[l]e Comité des Présidents possède tous les pouvoirs nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet de l'Organisation» (art. 26) et que «le Comité Exécutif [...] entreprend les actions nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet de l'Organisation» (art. 40.1).

(2069) Les Statuts restent silencieux sur les missions du Comité Technique. Tout juste est-il indiqué qu'il relève du Comité Exécutif (art. 49) et qu'il peut établir son propre règlement intérieur (art. 50.1).

(2070) *Statuts O.I.C.V.*, art. 41.1.

(2071) O.I.C.V., *I.O.S.C.O. Consultation policy and procedure*, Comité Exécutif, IOSCOPD197, avril 2005.

(2072) V. *infra* n°s 802 et s.

(2073) *Statuts A.I.C.A.*, art. 15(3)(a).

(2074) *Statuts A.I.C.A.*, art. 15(6)(f).

(2075) *Statuts A.I.C.A.*, art. 2(3).

l'A.I.C.A. ne dispose pas de règles encadrant formellement l'ensemble de son activité normative.

700. Le différentiel de formalisation de l'institutionnalisation entre l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. d'une part, et le Comité de Bâle d'autre part, n'a donc pas de conséquence sur les procédures d'établissement des standards financiers internationaux. Constatant l'inexistence d'une procédure formelle d'élaboration, il convient de déterminer si la pratique de ces institutions permet d'établir l'existence d'une procédure de nature coutumière.

2. *L'existence d'une procédure coutumière*

701. Au cours de sa première décennie, les travaux du Comité de Bâle se sont entourés d'une grande confidentialité. Huib J. Muller, un ancien président du Comité, soulignait d'ailleurs : «*[w]e don't like publicity. We prefer, I might say, our hidden secret world of the supervisory continent*» (2076). L'adoption de son premier standard en 1975, le Concordat sur le contrôle des établissements à l'étranger (2077), s'est déroulée d'une façon secrète entre les membres du Comité et n'a été rendu public dans son intégralité que cinq années plus tard (2078). Similairement, la révision subséquente du Concordat en 1983 (2079) s'est déroulée d'une façon informelle, si bien que les informations sur ces premiers travaux ne se trouvent que de la plume de quelques initiés (2080). Ces accords contenaient des règles de répartition des compétences de contrôle des autorités de régulation et ne prescrivaient d'obligations qu'à ces autorités, et pas aux établissements contrôlés. Ces premiers accords sont le fruit d'une approche essentiellement réactive, le Comité ayant débuté ses travaux à la suite d'un scandale ou d'une crise dans le secteur bancaire. C'est ensuite, par tâtonnements, que se dessine l'esquisse d'une véritable procédure d'établissement des standards, dont

(2076) Cité par ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, p. 288.

(2077) C.B.C.B., *Rapport sur le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, 26 septembre 1975.

(2078) U.S. G.A.O., GAO/GDD-94-68, *op. cit.*, p. 41. D'ailleurs, la version anglaise du Concordat (aujourd'hui disponible sur le site de la B.R.I.) est marquée «*confidential*»; v. C.B.C.B., *Report to the governors on the supervision of banks' foreing establishments*, 26 septembre 1975.

(2079) C.B.C.B., *Principes pour le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, mai 1983; (v. ausssi *I.L.M.*, vol. 22, 1983, pp. 900-908).

(2080) V. notamment; NORTON, *Devising international bank supervisory standards*, *op. cit.*, pp. 175-185.

l'accord de Bâle de 1988 sur les fonds propres a été la première véritable illustration.

702. L'approche retenue par le Comité était davantage proactive et ne répondait plus à la logique «*[a]nother disaster, another agreement*» (2081) qui prévalait jusqu'alors. L'initiative d'un tel accord international remonte en 1984 lorsque les gouverneurs des banques centrales du G10 investissent Peter Cooke, alors président du Comité, d'un mandat pour élaborer une approche prudentielle commune en matière de fonds propres (2082). Plusieurs facteurs ont fait prendre conscience aux autorités bancaires du Comité de Bâle de la nécessité d'harmoniser les règles internationales en matière de fonds propres, des règles internationales disparates affectant la compétitivité entre banques, et le développement d'un intense marché interbancaire faisant peser d'importants risques systémiques (2083). Bien que les termes d'un premier accord ont été difficiles à trouver entre les membres du Comité, une première proposition bilatérale américano-britannique en janvier 1987 (2084), à laquelle s'est rallié le Japon pendant l'été de la même année, a pu jouer un rôle catalyseur (2085). L'impulsion étant donnée, une première proposition a été adoptée par le Comité en décembre 1987 (2086), qui présente deux originalités par rapport aux travaux précédents. Premièrement, tout en exposant les points d'accord entre les différents membres du Comité, il relève les quelques divergences entre eux, notant au passage «d'importantes opinions minoritaires» (2087). Deuxièmement, le Comité ouvre des consultations sur la base de ces premiers points d'accord intermédiaires. Il relève à ce propos :

> «[l]es propositions du Comité qui sont décrites dans le présent document ont été soumises aux gouverneurs, lesquels les ont acceptées et entérinées

(2081) LOWENFELD, *International economic law*, *op. cit.*, p. 674.

(2082) COOKE, «International convergence...», *op. cit.*, pp. 314-315.

(2083) LOWENFELD, *International economic law*, *op. cit.*, p. 680; ASCENSIO, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 284.

(2084) COOKE, «International convergence...», *op. cit.*, pp. 324-327; MINTZ, «International banking : United States – United Kingdom capital adequacy agreement», *op. cit.*, pp. 499 et s.

(2085) NORTON, *Devising international bank supervisory standards*, *op. cit.*, pp. 186-190; LOWENFELD, *International economic law*, *op. cit.*, p. 682.

(2086) C.B.C.B., *Propositions en vue de la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Document aux fins de consultation*, décembre 1987. Egalement publié in *I.L.M.*, vol. 27, 1988, pp. 530-561.

(2087) V. p. 1, n° 1. Pour ces opinions minoritaires, v. p. 10, n° 24; p. 14, n° 34; p. 20, n° 43; p. 23, n° 50, note 9.

comme base de consultations plus larges avec les banques commerciales et autres parties concernées. Les autorités nationales engageront un processus de consultation avec leurs associations bancaires dans les pays du Groupe des Dix. Ces consultations devront être achevées dans un délai de six mois, après quoi le Comité dressera le bilan des discussions au plan national et en fera rapport aux gouverneurs. Par ailleurs, le Comité diffuse le document, pour remarques, aux autorités de contrôle des pays n'appartenant pas au Groupe des Dix, dans le but de favoriser l'adoption d'une norme pour les banques internationales qui soit valable dans le monde entier» (2088).

703. A la suite des propositions issues de ce processus de consultation, le texte a fait l'objet «d'amendements» selon la terminologie employée par le Comité (2089). Le texte résultant de l'accord final a été adopté par les membres du Comité et rendu public en juillet 1988 (2090). Il a dû faire l'objet d'une mise en œuvre par les autorités nationales selon un calendrier précis (2091).

704. Le premier accord de Bâle met ainsi en relief une procédure complète de réalisation d'un standard financier, qui se décompose en plusieurs étapes (2092), présentées ici d'une façon nécessairement synthétique puisque communes aux trois institutions.

(2088) C.B.C.B., *Propositions en vue de la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, décembre 1987, p. 2, n° 2. D'un point de vue procédural, ce document souligne la nécessité de coordonner les travaux du Comité de Bâle avec ceux de la Communauté Européenne sur ce sujet, compte tenu de l'appartenance de sept des membres du Comité à la C.E. Le Comité relève qu'il est «hautement souhaitable que les propositions émanant de Bruxelles et de Bâle soient aussi compatibles et cohérentes que possible. Des contacts étroits ont ainsi été établis entre le Comité de Bâle et les responsables de l'avancement de cette tâche auprès de la Communauté à Bruxelles» (p. 2, n° 3).

(2089) «*With these considerations in mind, the Committee has been able to incorporate a number of amendments in the final report which carry general support among supervisors and banks in G-10 countries*»; C.B.C.B., *Outcome of the consultative process on proposals for international convergence of capital measurement and capital standards*, juillet 1988, p. 1, n° 4. V. aussi Ascensio, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 285.

(2090) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, p. 1.

(2091) *Ibid.* v. aussi, Ascensio, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 289.

(2092) Cette procédure peut également être présentée de façon légèrement différente. Ainsi, un rapport rendu sous les auspices de la B.R.I. note, à propos de l'élaboration des standards financiers internationaux, qu'il n'existe pas de procédure écrite mais que :

«*[i]n broad terms, such a process for establishing international norms runs as follows. Preliminary agreement on suggestions for sound practices in a specific area is reached by a group of key players often in a consultative manner with others which are not members of the group but have a material interest and relevant experience and expertise. This group then engages in a process of consultation, for example by issuing a draft for discussion or by convening meetings with regional or other groupings in order to take account of the views of others concerned with the matter at hand. After this process of consultation, a new, more definitive version is prepared and released. A formal endorsement may give the recommendations greater weight*»; B.R.I., *Financial stability in emerging market economies*, Report of the working party on financial stability in emerging market economies, avril 1997, p. 54.

a) *L'initiative*

705. A l'instar de toute décision adoptée par une organisation internationale, l'élaboration d'un standard financier découle d'une initiative amenant la discussion au sein d'un comité spécifique sur un sujet déterminé (2093). Il n'existe toutefois pas de règles d'attribution du pouvoir d'initiative au sein des institutions de coopération. Une certaine souplesse de fonctionnement est maintenue à cet égard, compte tenu de la nécessité de maintenir une approche à la fois proactive et réactive, contrairement aux organisations internationales qui limitent de façon générale ce pouvoir (2094). Dans la mesure où chacune des institutions de coopération est indépendante et n'est juridiquement subordonnée à aucune autre instance internationale, il n'existe pas de pouvoir d'initiative qui leur soit extérieur.

706. Sans aller jusqu'à évoquer un pouvoir d'initiative *lato sensu* extérieur aux institutions de coopération, ces dernières sont cependant soumises à certaines relations d'influence et, sans y être contraint juridiquement, l'ascendant politique de certaines instances peut amener les institutions de coopération à inscrire à leur ordre du jour le développement de nouvelles règles qui leur ont été suggérées sur la base d'une sollicitation externe. En premier lieu, l'initiative a pu exceptionnellement résulter d'un vœu formulé par le G7 en 1996 et invitant l'O.I.C.V. et le Comité de Bâle à développer des *Principes fondamentaux* (2095). Depuis 1999, les institutions de coopération sont membres du Forum de Stabilité Financière (devenu en 2009 le Conseil de Stabilité Financière – C.S.F.) (2096) et, en cette qualité, ont participé aux travaux de cette instance dont le rôle est, *inter alia*, de coordonner la production normative des entités élaborant des normes financières internationales. La par-

(2093) « *All decision-making begins with an initiative, which does not usually call for a particular decision but provokes discussion of the subject matter concerned* »; SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 494, §710.

(2094) « *The power to initiate the decision-making machinery of an international organization is limited to certain specific instances* »; SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 494, §710. Les organisations internationales offrent une certaine variété de modèles, les initiatives étant déclenchées le plus souvent par les gouvernements, mais aussi par les organes (par exemple Secrétariat), par d'autres organisations internationales et non gouvernementales, ou par des individus (pp. 495-500, §711-724).

(2095) Par exemple les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle et de l'O.I.C.V. dont l'initiative résulte d'une requête des ministres des finances du G7; v. *infra* n°s 599 et s.

(2096) Le F.S.F. et le C.S.F. seront étudiés *infra* n°s 962 et s.

ticipation aux travaux de cette institution a évidemment influencé l'ordre du jour des institutions de coopération et cette tendance s'est accrue depuis la crise financière de l'automne 2008 par le biais du G20 qui a sollicité du C.S.F. (qui rapporte de ses travaux au G20) et des institutions de coopération le développement de nouveaux standards financiers dans des domaines précis (2097).

b) *Élaboration du projet de texte*

707. La discussion au sein de ce comité conduit au déferrement de la question à un groupe de travail (*working group*) ou groupe de réflexion (*task force*) déjà constitué ou à constituer (2098), composé exclusivement de membres des institutions de coopération ou comprenant également des représentants d'autres organisations, et qui aura pour mandat de réaliser des propositions, qui ne sont pas nécessairement de nature normative et pourront appeler à d'autres travaux (2099). Des personnes extérieures peuvent éventuellement être invitées à adresser leurs observations lors de l'élaboration du projet initial, parmi lesquelles les autres institutions de coopération (2100).

(2097) Parmi les plus importantes déclarations, v. G20, *Declaration – Summit on financial markets and the world economy*, Washington, 15 novembre 2008, <*www.g20.org*> (soulignant par exeple que «*[t]he Basel Committee should study the need for and help develop firms' new stress testing models*» et que «*[i]nternational standard setters should set out strengthened capital requirements for banks' structured credit and securitization activities*»); G20, *Declaration on strengthening the financial system*, Londres, 2 avril 2009, <*www.g20.org*> (indiquant que le C.S.F. devra «*undertake joint strategic reviews of the policy development work of the international standard setting bodies to ensure their work is timely, coordinated, focused on priorities, and addressing gaps*» et indiquant que le Comité de Bâle «*should review minimum levels of capital and develop recommendations in 2010*». V. par ex., F.S.F., *Financial Stability Forum issues recommendations and principles to strengthen financial systems*, Press release n° 13/2009, 2 avril 2009. Ce dernier document du F.S.F. comprend notamment dans son Annexe 1 (pp. 5 et s.) un ensemble de recommandations à destination du Comité de Bâle qui est invité à développer des standards spécifiques : «*The B.C.B.S. should strengthen the regulatory capital framework* [...]» «*The B.C.B.S. should revise the market risk framework of Basel II* [...]».

(2098) Le groupe de travail peut aussi être constitué avec des représentants d'une autre institution. Il en est ainsi par exemple des *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres* (IOSCOPD123, novembre 2001), réalisé par un groupe de travail conjoint à l'O.I.C.V. et au Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (C.S.P.R.).

(2099) V. par ex. A.I.C.A., *Issues in regulation and supervision of microinsurance*, Issues Paper, Juin 2007, pp. 50-52 («*Conclusions and recommendations*»).

(2100) V. par ex., C.B.C.B., *Core principles for effective banking supervision. Consultative document*, avril 2006, p. 2, n° 4, («*To conduct this review, the Committee [...] consulted other international standard-setting bodies – the I.A.I.S., I.O.S.C.O., the F.A.T.F. and the C.P.S.S. – during the preparation of drafts. Regional groups of supervisors were invited to comment*»). V. aussi, O.I.C.V., *Code of conduct fundamentals for credit rating agencies. A consultation report of the Chairmen's task force of the Technical Committee of I.O.S.C.O.*, IOSCOPD173, octobre 2004, p. 2. Le rapport souligne : «*[i]n developing the Consultation Report, the Chairmen's Task Force sought*

708. On ne retrouve pas dans la pratique de ces institutions de traces d'un pouvoir de proposition directe d'un texte qui aurait été préalablement rédigé, par exemple par le représentant d'une autorité nationale au sein de ce comité, contrairement aux règles de la plupart des organisations internationales (2101). Celles-ci recourent toutefois fréquemment à des procédures similaires en constituant un groupe de travail ou en nommant un rapporteur sur un projet (2102).

c) *Consultation*

709. Les propositions émises par le groupe de travail, aussi dénommées "*consultation paper*" ou "*consultation report*", sont soumises aux commentaires des personnes extérieures intéressées. Cette phase de consultation peut se réaliser de façon ouverte, comme à l'O.I.C.V. ou au sein du Comité de Bâle qui rendent publics ces documents intermédiaires (2103), ou de façon fermée comme à l'A.I.C.A. qui ne fait circuler les propositions du Groupe de travail qu'entre ses membres et observateurs (2104). Si cette phase de

input from the C.R.A. industry, the Basel Committee of Banking Supervisors, and the International Association of Insurance Supervisors». V. aussi O.I.C.V., *Principles for the valuation of hedge funds portofolios*, Comité Technique, IOSCOPD253, novembre 2007, p. 4; soulignant que «*[w]hile preparing this paper I.O.S.C.O. members have worked closely with a group of industry experts to gain practical insight from experienced hedge fund investors, hedge fund managers and firms that provide professional services to hedge funds*».

(2101) SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 501, §726.

(2102) Pour une étude du «*law-making process*» au sein des Nations Unies et de la C.E., v. SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, pp. 503-512, §729-746.

(2103) Pour ces deux institutions, v. par ex. : O.I.C.V., *Principles on outsourcing of financial services for market intermediaries. A consultation report of the I.O.S.C.O. Standing Committee 3 on market intermediaries*, IOSCOPD171, août 2004; O.I.C.V., *Consultation report. Call for views on issues that could be adressed by I.O.S.C.O. on funds of hedge funds*, IOSCOPD244, avril 2007; C.B.C.B., *Consultative document. Sound credit risk assessment and valuation for loans*, novembre 2005; C.B.C.B., *Consultative document. Core principles methodology*, avril 2006; C.B.C.B., *Good practice principles on supervisory colleges. Consultative document*, mars 2010. Pour des exemples de rapports émis conjointement par deux instances de standardisation, v. par ex. O.I.C.V., C.S.P.R., *Guidance on the application of the 2004 C.P.S.S.-I.O.S.C.O. Recommendations for central counterparties to O.T.C. derivatives C.C.Ps. Consultative report*, IOSCOPD320, mai 2010; C.B.C.B., A.I.P.D., *Core principles for effective deposit insurance systems. Consultative document*, mars 2009.

(2104) Les documents de l'A.I.C.A. comprennent à leur début l'indication suivante : «*[t]his document was prepared by [...] in consultation with members and observers*». V. par exemple pour les trois types d'instruments produits par cette association (v. *supra* n° 618) : A.I.C.A., *Insurance core principles and methodology*, Principles n° 1, octobre 2003, p. 2; A.I.C.A., *Standard on supervision on reinsurers*, Supervisory Standard n° 8, octobre 2003, p. 2; A.I.C.A., *Solvency control levels guidance paper*, Guidance Paper n° 6, octobre 2003, p. 2. Cette indication n'apparait que sur les instruments adoptés par l'A.I.C.A. après 1999, année à partie de laquelle un statut d'observateur a été créé (v. *supra* n°s 459 et s. et *infra* n°s 810 et s.).

consultation a par exemple été observée par le Comité dès 1988 pour l'accord de Bâle I, elle ne s'est généralisée qu'à partir de la fin des années 1990 (2105).

d) *Authentification et adoption du texte*

710. A l'issue de cette phase de consultation, le groupe de travail effectue la synthèse des commentaires reçus sur le projet (2106) et apporte les modifications qu'il juge nécessaire au texte initial (2107). Le texte final est ensuite adopté, habituellement selon la technique du consensus (2108). Une adoption supplémentaire par un organe officiel ou plus représentatif est parfois requise. C'est le cas de l'ensemble des standards de l'A.I.C.A. qui sont adoptés officiellement chaque année à la conférence annuelle, et ce fut celui des plus importants standards du Comité de Bâle qui ont longtemps fait l'objet d'une approbation des gouverneurs des banques centrales du G10 (2109). Cette dernière pratique semble toutefois sur le déclin compte tenu du déplacement du centre de gravité de la composition du Comité de Bâle vers une base G20. A cet égard, il est d'ailleurs possible de noter depuis l'automne 2008 l'influence croissante d'un G20 qui, sans les approuver officiellement, souscrit à certains standards financiers adoptés par les institutions de coopération (2110).

711. Cette procédure d'élaboration des standards, présentée ici sous une forme synthétique, a fait l'objet de plusieurs évolutions tendant à en assurer une certaine rationalisation.

(2105) V. *infra*, n°s 790 et s.

(2106) L'O.I.C.V. publie sur son site internet l'ensemble des commentaires reçus de la part de personnes extérieures. Ils restent confidentiels pour l'A.I.C.A.

(2107) Dans de rares cas, un nouveau projet de document est remis en circulation pour commentaires. Ce fut le cas de l'accord de Bâle II qui a fait l'objet de trois "*consultative papers*".

(2108) Sur la procédure d'adoption des standards, v. *infra* n°s 716 et s.

(2109) V. *supra* n° 389.

(2110) V. par ex., G20, *The G20 Toronto summit declaration*, Toronto, 26-27 juin 2010, <*www.g20.org*> ; G20, *Progress report on the economic and financial actions of the London, Washington and Pittsburgh G20 summits*, 20 juillet 2010, <*www.g20.org*>. Au sommet de Séoul de novembre 2010, le G20 a souligné à propos du nouvel accord du Comité de Bâle en matière de fonds propres :

« *We endorsed the landmark agreement reached by the B.C.B.S. on the new bank capital and liquidity framework, which increases the resilience of the global banking system [...]. The framework includes an internationally harmonized leverage ratio to serve as a backstop to the risk-based capital measures. With this, we have achieved far-reaching reform of the global banking system. [...]. We are committed to adopt and implement fully these standards within the agreed timeframe that is consistent with economic recovery and financial stability. The new framework will be translated into our national laws and regulations [...]* » ; G20, *The G20 Seoul summit declaration*, Séoul, 11-12 novembre 2010, <*www.g20.org*>.

B. – *La rationalisation de la procédure*

712. Deux contraintes ont amené les institutions de coopération à davantage rationnaliser la procédure d'élaboration des standards. La première résulte du fait qu'une certaine efficacité de l'activité normative des institutions de coopération est subordonnée à une composition restreinte des groupes qui l'exercent. Le Professeur Mario Giovanoli soulignait d'ailleurs à ce propos : «*it must be recognized that rules are much easier to draft in relatively small and manageable groups, as broad groups, especially if they are not homogeneous, move slowly and may fail to achieve the necessary degree of consensus*» (2111). C'est d'ailleurs pour cette raison que le Comité de Bâle n'a, pendant longtemps, pas souhaité élargir la composition de son organe plénier, soulignant que son efficacité pâtirait nécessairement d'un consensus plus difficile à obtenir (2112). La seconde contrainte relève de la formidable expansion *ratione materiae* des standards financiers. Il est devenu difficile pour les mêmes organes des institutions de mener cette activité simultanément sur des sujets très variés, et devant rapidement mobiliser des compétences techniques. Dès lors, l'élaboration des standards devant être menés par des groupes à géométrie variable (2113), une segmentation de l'activité normative des institutions au sein de comités de travail permanents ou *ad hoc* s'est avérée nécessaire. Cette segmentation en groupes spécialisés ne constitue pas un phénomène nouveau. Dès le début des années 1990 déjà, le Comité de Bâle avait constitué plusieurs groupes de travail, qui avaient eux-mêmes mis en place des sous-groupes spécialisés (2114). Elle s'est depuis élargie aux autres institutions et s'est significativement intensifiée.

713. Compte tenu du caractère informel du Comité de Bâle, la constitution de ces groupes n'a pas de fondement juridique. Les statuts de l'O.I.C.V. restent flous sur ce point. Alors que le Comité

(2111) GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 30.

(2112) Un rapport remarqué réalisé par le *l'United States General Accounting Office* souligne en ce sens : «*Basle Committee representatives and international banking experts with whom we spoke generally believed that expanding the membership would make the committee less effective. With a larger membership, the danger of slowing down consensus and impeding agreements would be increased*»; U.S. G.A.O., GAO/GDD-94-68, *op. cit.*, p. 37.

(2113) GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 30, note 69.

(2114) Notamment le Groupe «risque de taux» qui a constitué le sous-groupe «modèles internes» et le Groupe «hors bilan» qui a constitué le sous-groupe «reporting»; FORT, «La coopération internationale entre autorités de contrôle bancaire», *op. cit.*, p. 74.

Technique, qui relève du Comité Exécutif (2115), pilote dans les faits l'essentiel de l'activité normative de l'organisation, aucune disposition ne permet la mise en place de tels groupes par le Comité Technique (2116). Il en est de même pour le Comité Exécutif (2117). Les statuts de l'A.I.C.A. sont plus explicites, soulignant que le Comité Exécutif et le Comité Technique peuvent «*establish under them subcommittees or working parties that help to carry out their respective duties*» (2118). Ces sous-comités doivent désigner un président après une procédure transparente (2119), lequel doit être employé par un membre de l'association (2120). Cette structure «comitologique» de l'activité normative des institutions de coopération n'est d'ailleurs pas sans rappeler un phénomène similaire dans l'élaboration de l'intégration des services financiers dans l'espace communautaire à travers la réforme *Lamfalussy* (2121), les chartes des trois institutions de coopération communautaires, le C.E.S.R., le C.E.B.S. et le C.E.I.O.P.S. autorisant toutes la création par ces comités de groupes de travail spécialisés, de façon permanente ou pour un terme limité (2122).

(2115) *Statuts O.I.C.V.*, art. 49.

(2116) Tout juste trouve-t-on la possibilité pour le Comité Technique d'établir son propre règlement intérieur «pourvu qu'il ne soit pas incompatible avec les Statuts ou les Protocoles» (*Statuts O.I.C.V.*, art. 50.1).

(2117) La seule disposition intéressant le mode de fonctionnement du Comité Exécutif intéresse la mise en place par ce dernier de «Protocoles, [...] pour traiter de façon détaillée des questions administratives selon ce qui est nécessaire ou utile à la mise en œuvre des présents Statuts» (art. 41.1). Dès lors on peut considérer que la mise en place de groupe de travail par le Comité Exécutif trouve son fondement dans l'article 40.1 qui stipule de façon très générale que le Comité Exécutif «prend les décisions et entreprend les actions nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet de l'Organisation».

(2118) *Statuts A.I.C.A.*, art. 16(1).

(2119) *Statuts A.I.C.A.*, art. 16(2).

(2120) *Statuts A.I.C.A.*, art. 16(3). Cet article rajoute que les présidents «*of all Committees, subcommittees and working parties taken collectively shall reflect as far as possible a balance of geographical areas and supervisory approaches*».

(2121) De façon générale, v. AÏDAN, «La communautarisation du droit des marchés financiers», *op. cit.*, pp. 82-85. Sur le processus comitologique dans le cadre communautaire, qui s'exerce davantage dans «le processus d'exécution normative» plus qu'au stade de l'élaboration, v. BLUMANN, DUBOUIS, *Droit institutionnel de l'Union européenne*, *op. cit.*, p. 280). V. aussi, *infra* n°s 906 et s.

(2122) Ainsi, la *Charte du C.E.S.R.* souligne que le Comité «*may establish expert groups, chaired by a committee member (or under its supervision), working with a given mandate and to be disbanded upon completion of the mandated work. The composition of the experts group should be flexible in order to involve other relevant authorities where necessary*» (art. 5.3) ainsi que des «*permanent groups, working with given terms of reference, to carry out operational functions* (art. 5.4). V aussi la *Charte du C.E.I.O.P.S.* (art. 9) et la *Charte du C.E.B.S.* (art. 5.3 et 5.4). Soulignons cependant que ces comités ont fait l'objet d'une réforme récente et seront remplacés par des autorités de surveillance européennes (A.S.E.); v. *infra* n°s 918 et s.

714. Que le fondement de la constitution de ces sous-comités soit inexistant, flou ou expressément établi, une convergence de la pratique des institutions de coopération en la matière est notable. Le Comité de Bâle a adopté en octobre 2006 une «nouvelle structure simplifiée» (2123) de ses différents groupes de travail. Parmi les quatre nouveaux groupes constitués (2124), le *Policy Development Group* coordonne l'activité normative du Comité en matière prudentielle (2125) et se décline lui-même en cinq sous-groupes de travail (2126), tandis que l'*Accounting Task Force* a pour mission de s'assurer «que les normes et pratiques internationales de comptabilité et d'audit favorisent une saine gestion des risques dans les institutions financières, soutiennent la discipline de marché par la transparence et renforcent la sûreté et la solidité du système bancaire» (2127). Au sein de l'A.I.C.A., le Comité Technique a constitué neuf sous-comités qui concentrent leurs travaux sur des thèmes précis (comptabilité, conglomérats financiers, contrats d'assurance, fraude, réassurance, gouvernance des entreprises d'assurance, etc.) (2128). Certains de ces sous-comités permanents sont par ailleurs les successeurs d'anciens groupes *ad hoc* (2129). La production normative de l'O.I.C.V. résulte essentiellement de l'acti-

(2123) B.R.I., *77ème Rapport annuel*, 2007, p. 175.

(2124) Les deux autres groupes constitués sont les suivants : *Accord Implementation Group* (rebaptisé *Standard Implementation Group* en janvier 2009) et *International Liaison Group* (rebaptisé *Basel Consultative Group* en 2009).

(2125) Son rôle est d'identifier et d'examiner «les problèmes prudentiels naissants, mais aussi [de proposer et de mettre] au point des mesures visant à promouvoir un système bancaire sain et des normes prudentielles de haut niveau» (B.R.I., *77ème Rapport annuel*, 2007, p. 175).

(2126) A savoir le *Risk Management and Modelling Group*, le *Working group on Liquidity*, le *Working Group on the Definition of Capital*, le *Basel II Capital Monitoring Group* et la *Research Task Force*.

(2127) B.R.I., *77ème Rapport annuel*, 2007, p. 175. Ce groupe se décline en trois sous-groupes, le *Conceptual Framework Issues Subgroup*, le *Financial Instruments Practices Subgroup* et l'*Audit Subgroup*.

(2128) Ces neufs sous-comités sont : l'*Insurance Core Principles (I.C.Ps.) Coordination Group*, l'*Insurance Groups and Cross-sectoral Issues Subcommittee*, l'*Insurance Contracts Subcommittee*, le *Market Conduct Subcommittee*, le *Reinsurance and other forms of Risk transfer Subcommittee*, le *Pension Coordination Group, le Solvency & Actuarial Issues Subcommittee* et le *Governance & Compliance Subcommittee*. Pour une présentation détaillée de leur champ d'activité respectif, v. A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, pp. 11-13; A.I.C.A., *Annual Report 2008-2009*, pp. 5-7.

(2129) C'est le cas, par exemple, du *Governance & Compliance Subcommittee*, successeur de la *Corporate Governance Task Force*. L'association notait d'ailleurs que «*[o]nce the task force has completed its initial work a more permanent subcommittee dealing with governance and compliance issues will be established*» (A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, p. 3). Il en est de même de la *Task Force Ré* (*Task Force on Enhancing Transparency and Disclosure in the Reinsurance Sector*), dissoute en 2004 et remplacée par le *Reinsurance Transparency Group* (A.I.C.A., *Annual Report 2003-2004*, p. 8).

vité du Comité Technique (2130), qui a segmenté ses travaux au sein de six *Standing Committees* traitant de questions relatives à l'information financière et la comptabilité, aux marchés secondaires, aux intermédiaires de marchés, à l'échange d'information, à la gestion d'actifs (2131) et aux agences de notation (2132).

715. Cette rationalisation fonctionnelle, a permis une administration plus efficace de l'élaboration des standards financiers. Le Comité Technique a d'ailleurs relevé que cette création de groupes spécialisés est «*highly efficient and effective in addressing important regulatory issues that required quick resolution*» (2133). Elle a également favorisé une meilleure coordination des travaux des trois institutions, travaillant parfois de façon bilatérale (2134), sur des sujets communs ainsi que les liaisons avec des institutions extérieures (2135).

II. – La procédure d'adoption des standards financiers

716. Au-delà de la variété des approches institutionnelles, il existe une forte convergence de la pratique du recours au consensus par les institutions de coopération en matière d'adoption des standards (**A.**). Cette pratique revêt toutefois dans ce cadre, une signification bien spécifique qu'il conviendra de préciser (**B.**).

(2130) Le Comité des Marchés Émergents a aussi mené quelques travaux à vocation normative. Son activité est également répartie selon plusieurs *Working Groups* : le *Working Group on Disclosure and Accounting*, le *Working Group on Regulation of Secondary Markets*, le *Working Group on Regulation of Market Intermediaries*, le *Working Group on Enforcement and the Exchange of Information*, le *Working Group on Investment Management* et la *Task Force on Corporate Governance* (O.I.C.V., *Annual Report 2006*, p. 11).

(2131) Pour une meilleure identification dans les travaux de l'organisation, ces *Standing Committees* (S.C.) sont numérotés : *S.C.1 on Multinational Disclosure and Accounting, S.C.2 on Regulation of Secondary Markets, S.C.3 on Regulation of Market Intermediaries, S.C.4 on Enforcement and the Exchange of Information, S.C.5 on Investment Management* (v. O.I.C.V., *Annual Report 2006*, pp. 6-9).

(2132) Ce nouveau *standing committee on Credit Rating Agencies (S.C.6)* a été établi en 2009; O.I.C.V., *Annual Report 2009*, pp. 9-10.

(2133) O.I.C.V., *Annual Report 2004*, p. 7.

(2134) Pour les premiers travaux conjoints de l'O.I.C.V. et du Comité de Bâle, v. Sommer Jr., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *op. cit.*, p. 26; Périer, «L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs...», *op. cit.*, p. 124. Pour un exemple de standards élaborés conjointement par les deux institutions, v. C.B.C.B., O.I.C.V., *Recommendations for public disclosure of trading and derivatives activities of banks and securities firms*, IOSCOPD97, octobre 1999.

(2135) Par exemple en matière de normes comptables et d'audit; v. *supra*, n°s 635 et s.

A. – *La pratique du consensus*

717. Le pratique du consensus s'est développée au sein du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., malgré des règles de fonctionnement différentes, lorsqu'elles existent (**1.**). Le recours à cette méthode va bien au-delà de la seule adoption du standard, et se retrouve à plusieurs moments de la politique normative de ces institutions (**2.**).

1. *La prédominance d'une pratique du consensus*

718. En dépit de procédures statutaires d'adoption des standards différentes, notamment entre l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. (**a.**), les institutions de coopération convergent vers une pratique du consensus (**b.**).

a) *La variété des procédures statutaires d'adoption*

719. Les développements précédents ont mis en relief l'inexistence d'une procédure formelle d'élaboration des standards. Cette carence s'exprime également, à des niveaux différents, dans le cadre de la procédure d'adoption des standards. Il n'est pas besoin de rappeler l'absence d'une telle procédure au sein du Comité de Bâle. La question intéresse donc le fonctionnement de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.

720. Il a été établi que l'élaboration des instruments normatifs de l'O.I.C.V. n'est assignée à aucun de ses organes. Il en est de même pour leur adoption. Si, dans la pratique, de nombreux standards sont élaborés et adoptés sous le sceau du Comité Technique, il n'apparait dans les statuts de l'organisation nulle trace des mécanismes de prise de décision au sein de ce comité (2136). Le Comité Exécutif, dont l'activité normative reste discrète, prend ses décisions à la majorité (2137). Toutefois, si les précédents de l'organisation attribuent la fonction normative au Comité Technique, les instruments les plus importants dans la politique de l'organisation, parmi lesquels les *Objectifs et principes de la régulation financière*

(2136) Les statuts soulignent toutefois que le Comité Technique peut établir un règlement intérieur (art. 50.1).

(2137) *Statuts O.I.C.V.*, art. 44.2. Le quorum est fixé à la moitié des membres du Comité Exécutif (art. 44.1).

ainsi que le *M.o.U. multilatéral*, peuvent recevoir l'*imprimatur* du Comité des Présidents, organe plénier de l'O.I.C.V. (2138). Cette ventilation, selon l'importance des accords, existe d'ailleurs au sein du Comité de Bâle (2139). Le Comité des Présidents de l'O.I.C.V. fonctionne, pour les décisions qui ne modifient pas ses statuts (2140), sur la base de la majorité des membres présents (2141). Si un double degré peut apparaître en matière d'adoption du standard au sein de l'O.I.C.V., cette pratique est assez rare (2142). Ce système peut cependant permettre de combiner une élaboration efficace des standards au sein d'une structure réduite et une large participation à leur adoption. Comme le souligne le Professeur Mario Giovanoli :

> «[p]erhaps a two-level approach might provide a solution. More or less restricted working group [...] could discuss particular issues and work out recommandations in areas of specilized expertise. After a broad consultation process, the recommendations could then be adopted by a more formal body with overarching authority in which all countries could be represented, directly or indirectly through constituencies or regional groupings» (2143).

721. C'est le chemin qu'a pris l'A.I.C.A. puisqu'elle établit une distinction entre l'élaboration et l'authentification du standard, qui sont du ressort du Comité Technique et des sous-comités, d'une part, et son adoption, d'autre part. Alors que les précédents statuts

(2138) Ainsi, les *Principes* de l'O.I.C.V. ont été adoptés par le Comité des Présidents de l'organisation à la conférence annuelle de 1998 par plus de 110 représentants d'autorités nationales (v. O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on I.O.S.C.O. adoption of the Objectives and principles of securities regulation*, IOSCORES16, septembre 1998; O.I.C.V., *Méthodologie d'évaluation de la mise en œuvre des objectifs et principes de la régulation financière de l'O.I.C.V.*, IOSCOPD155, octobre 2003, p. 1). Le M.o.U. multilatéral de l'O.I.C.V. a, quant à lui, été avalisé (*endorse*) par le Comité des Présidents (O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on the I.O.S.C.O. M.o.U.*, IOSCORES21, mai 2002).

(2139) FORT, «La coopération internationale entre autorités de contrôle bancaire», *op. cit.*, p. 75. L'auteur souligne que les «rapports des groupes de travail sont soumis pour approbation au Comité de Bâle. Les textes les plus importants, comme l'accord de juillet 1988 sur les fonds propres, sont également soumis par le Comité de Bâle à l'approbation des gouverneurs des banques centrales».

(2140) Laquelle doit recevoir l'appui des deux-tiers des membres présents (art. 36.3).

(2141) *Statuts O.I.C.V.*, art. 36.4.

(2142) Parmi les autres instruments de l'O.I.C.V. qui ont également fait l'objet d'une résolution du Comité des Présidents, v. par ex. O.I.C.V., *Resolution on principles for the oversight of screen-based trading systems for derivative products*, Comité des Présidents, IOSCORES3, novembre 1990. Cette résolution souligne explicitement : «*[t]he Presidents' Committee approves the following principles [...] approved by the Technical Committee at its meeting in June 1990*». V. aussi, O.I.C.V., *Resolution on I.O.S.C.O. endorsement of disclosure standards to facilitate cross-border offerings and listings by multinational issuers*, Comité des Présidents, IOSCORES17, septembre 1998.

(2143) GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 30.

prévoyaient que les standards devaient être adoptés par l'Assemblée Générale (*General meeting*), un amendement aux statuts realisé fin 2010 donne la possibilité au Comité Éxécutif «*to adopt principles, standards, and guidance developed by the Association or other persons or entities*» (2144). Cette décision peut toutefois être déférée à l'Assemblé Générale, sur le choix du Comité Exécutif ou sur requête de 10 % des membres votants de l'association (2145). Lorsque l'adoption du standard est décidée par l'Assemblée Générale, celle-ci s'effectue à une majorité des deux-tiers (2146), la plus haute de l'association car elle permet aussi l'amendement des statuts, la relocalisation du siège social ou la dissolution de l'association (2147), les autres décisions se prenant à la majorité simple (2148).

722. Alors que les statuts de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. laissent apparaître des procédures différentes, la pratique de ces institutions converge. Elles s'imposent en effet un mode général de fonctionnement et de prise de décision plus exigeant car fondé sur la recherche d'un consensus, et qui rejoint également celui mis en place par le Comité de Bâle.

b) *La pratique au-delà des procédures statutaires*

723. Si les statuts prévoient des règles de majorité pour certains organes, ils peuvent également encourager des modalités de prise de décision plus consensuelles. Aussi, les institutions peuvent développer une pratique en matière de prise de décision en présence ou en l'absence de procédures statutaires.

724. Les statuts de l'O.I.C.V. semblent encourager un mode alternatif d'adoption des résolutions et décisions au sein du Comité des Présidents et du Comité Exécutif, les deux seuls organes dont le fonctionnement est prévu par les statuts. En effet, les statuts précisent respectivement pour le premier que «[s]'il y a lieu, les résolutions sont mises aux voix» (2149), et pour le second que «[s]'il y a

(2144) *Statuts A.I.C.A.*, art. 15(6)(f).
(2145) *Statuts A.I.C.A.*, art. 15(6)(f).
(2146) *Statuts A.I.C.A.*, art. 12(1)(c).
(2147) *Statuts A.I.C.A.*, art. 12(1)(a), (b) et (d).
(2148) Il s'agit notamment des décisions relatives aux candidatures (art. 12(2)(b)), de la révocation des membres et observateurs (art. 12(2)(c)), de l'élection des membres au Comité Exécutif (art. 12(2)(d)), de l'approbation des comptes annuels (art. 12(2)(g)) et de la nomination des commissaires aux comptes (art. 12(2)(f)).
(2149) *Statuts O.I.C.V.*, art. 36.2.

lieu, les décisions font l'objet d'un vote» (2150). Ces formules, que l'on peut interpréter avec le préambule des statuts de l'O.I.C.V. soulignant que «le meilleur moyen d'atteindre ces objectifs [de l'organisation] est la recherche du consensus» (2151), semblent ainsi favoriser cette méthode avant toute mise en œuvre d'une procédure de vote.

725. Une expression encore plus explicite de ces mécanismes existe au sein des instances de coopération des autorités de régulation qui ont été établies au niveau européen (2152). La charte du C.E.B.S. (autorités de régulation du secteur bancaire) souligne que «*the Committee will aim to work by consensus of its members*» (2153). La Charte de ce comité ainsi que celles du C.E.S.R. (autorités de régulation du secteur des marchés financiers) et du C.E.I.P.O.S. (autorités de régulation du secteur de l'assurance) soulignent toutes que les décisions doivent être prises de façon générale par voie de consensus, le recours aux règles de majorité n'étant qu'ultime (2154). Cette recherche du consensus existe aussi au sein d'organisations internationales plus traditionnelles. Tel est le cas de l'O.M.C. qui encourage la prise de décision par cette méthode et la rend même, dans certaines situations, impérative (2155), à la diffé-

(2150) *Statuts O.I.C.V.*, art. 44.2.

(2151) *Statuts O.I.C.V.*, Préambule, considérant n° 6.

(2152) Sur la réforme récente de ces instances; v. *infra* n°s 918 et s.

(2153) *Charte du C.E.B.S.*, art. 5.6; *Charte du C.E.I.P.O.S.*, art. 25.

(2154) V. *Charte du C.E.I.P.O.S.*, art. 8(3) : «*[r]esolutions by the Members shall be adopted by consensus of all the members. In the case of lack of consensus, resolutions by members shall be adopted by qualified majority vote*»; *Charte du C.E.B.S.*, art. 5.6 : «*[f]or the execution of its tasks [...], if no consensus can be reached, decisions will be taken by qualified majority, whereby each Member country has the same number of voting rights as in the Council as stated in the Nice Treaty. When a decision is taken by qualified majority, the Committee should identify and elaborate the opinion of individual members. With this aim, the different opinions of the members should be recorded*»; *Charte du C.E.S.R.*, art. 6.2 : «*decisions by the Committee are taken by consensus, consensus being understood as all members concurring, with one or two exceptions. If consensus cannot be reached, decisions are taken by qualified majority [...]. Qualified majority is understood as the majority at which decisions can be taken according to the then applicable rules of the European Treaty*». On ne manquera pas de relever la définition du consensus très spécifique au C.E.S.R.

(2155) O.M.C., *Accord instituant l'Organisation Mondiale du Commerce*, 15 avril 1994. V. art. IX-1 : «[s]auf disposition contraire, dans les cas où il ne sera pas possible d'arriver à une décision par consensus, la décision sur la question à l'examen sera prise aux voix». v. aussi l'art. IX-3-a. (sur les dérogations) et l'art. X-1 (sur les amendements). D'autres décisions doivent par ailleurs être exclusivement prises par voie de consensus. V. par ex. l'art. IX-3 (note 4) : «[u]ne décision d'accorder une dérogation pour ce qui est de toute obligation soumise à une période de transition ou à un délai pour une mise en œuvre échelonnée dont le Membre requérant ne se sera pas acquitté à la fin de la période ou du délai en question sera prise uniquement par consensus». V. aussi art. X-8 (amendements à l'Accord commercial multilatéral figurant à l'Annexe 2) et X-9 (ajout d'un accord à l'annexe 4).

rence de la conférence générale de l'U.N.E.S.C.O. pour laquelle il s'agit d'une méthode de décision alternative : lorsque le président «a la conviction qu'il existe un consensus au sujet d'une proposition ou d'une motion, [il peut] proposer d'adopter une décision sans procéder à un vote» (2156).

726. Au-delà des procédures prévues par les statuts, une pratique de la prise de décision par consensus s'est développée au sein de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. C'est également une des méthodes de fonctionnement du Comité de Bâle. En l'absence de documents internes relatifs à l'activité administrative de ces institutions, les traces de ce fonctionnement par consensus se retrouvent dans leurs déclarations et publications ou celles de leurs membres. L'O.I.C.V. assume ainsi ouvertement son statut de «*consensus-based organization*» (2157), se définissant même comme «*a remarkable organization because of its decision-making by consensus*» (2158). Une résolution du Comité des Présidents souligne d'ailleurs que l'O.I.C.V., «*as an international organization, achieves its objectives by fostering consensus*» (2159). Si, au sein de l'A.I.C.A., les standards sont soumis à l'approbation ultime de l'Assemblée générale annuelle et ne sont adoptés qu'après recours au votre nécessitant une majorité des deux tiers, cette étape apparaît en pratique comme une forme d'homologation d'un standard qui a été élaboré par un comité depuis son initiation jusqu'à sa version finale selon la technique du consensus. Ce comité appose d'ailleurs son sceau sur le standard, ce qui permet de les différencier selon qu'ils aient été développés par tel ou tel organe de l'association (2160). La pratique suggère ainsi que l'Assemblée annuelle n'est qu'une simple chambre

(2156) U.N.E.S.C.O., *Règlement intérieur de la conférence générale*, art. 87.

(2157) O.I.C.V., *Annual Report 2004*, p. 3.

(2158) O.I.C.V., *Annual Report 2005*, p. 4. C'est ce que souligne aussi un rapport de la S.E.C. : «*I.O.S.C.O. is an organization that operates on the basis of consensus, rather than majority votes*»; S.E.C., *Report on promoting global preeminence of American securities markets*, octobre 1997, <*www.sec.gov*>.

(2159) O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on the international benchmark for enforcement related cooperation and exchange of information*, IOSCORES24, avril 2005, p. 1.

(2160) V. par exemple pour les trois catégories d'instruments adoptés par l'association; A.I.C.A., *Principles applicable to the supervision of international insurers and insurance groups and their cross-border operations (Insurance Concordat)*, Principles n° 2, décembre 1999 (référence au Comité Technique); A.I.C.A., *Standard on supervision of reinsurers*, Supervisory Standard n° 8, octobre 2003 (soulignant : «*[t]his document was prepared by the Reinsurance Subcommittee*»); A.I.C.A., *Guidance paper on anti-money laundering and combatting the financing of terrorism*, Guidance Paper n° 5, octobre 2004 (lequel souligne : «*[t]his document was prepared by the Insurance Fraud Subcommittee*»).

d'enregistrement et n'a d'ailleurs pas de pouvoir d'amendement du standard qu'elle est censée adopter ou refuser en bloc. Cette pratique du consensus se retrouve également largement au sein des travaux du Comité de Bâle, ce qui se traduit dans quelques instruments par l'emploi de termes assez souples pour caractériser la prise de décision au sein du Comité. Ainsi, le premier concordat de Bâle de 1975 souligne que le Comité a «convenu» ou qu'il a «admis» (2161). Cette pratique du consensus peut trouver une forme d'extériorisation pour les accords les plus importants du Comité, et notamment ceux relatifs aux normes de fonds propres qui ont fait l'objet d'une acceptation expresse des membres du Comité et de celle des gouverneurs des banques centrales du G10 (2162).

727. Ainsi, en dépit de formes différentes, l'O.I.C.V., le Comité de Bâle et l'A.I.C.A. ont un mode de fonctionnement convergent. Cette pratique n'est d'ailleurs pas étrangère à celle développée par d'autres institutions, telle que le F.M.I. ou la Banque Mondiale (2163).

2. *Le domaine du consensus*

728. Cette pratique du consensus se développe au sein des institutions de coopération sur des domaines bien plus larges que la seule acceptation du standard. Elle irrigue aussi l'ensemble des différentes étapes de la procédure d'élaboration des standards, et en premier lieu leur adoption, mais aussi plus largement leur fonctionnement.

729. L'adoption finale du standard constitue l'instant où la présence du consensus est la plus largement exprimée. Au sein de l'O.I.C.V., l'expression de ce consensus sur un instrument est parfois concrétisée par une résolution du Comité des Présidents de l'organisation, qui donne par ailleurs une force symbolique supérieure au standard concerné. C'est le cas par exemple des *Principes fondamen-*

(2161) C.B.C.B., *Rapport sur le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, septembre 1975, p. 1.

(2162) L'accord souligne en effet qu'il constitue «une déclaration du Comité ratifiée par l'ensemble de ses membres» et ajoute que «[c]e dispositif et cette norme ont reçu l'approbation des gouverneurs des banques centrales du Groupe des Dix»; C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, p. 1. V. FORT, «La coopération internationale entre autorités de contrôle bancaire», *op. cit.*, p. 75.

(2163) Sur ces deux institutions, v. R.M. BESTELIU, «The procedure of consensus in the adoption of decisions by the International Monetary Fund and the International Bank for Reconstruction and Development», *Revue Roumaine d'Études Internationales*, vol. 11, 1977, pp. 517 et s.

taux de l'organisation qui, selon cet organe «*represent international consensus on sound prudential principles and practices for the regulation of securities markets*» (2164). D'autres résolutions du Comité des Présidents permettent également d'apprécier la recherche du consensus entre représentants des autorités nationales dans l'adoption définitive des standards financiers (2165). Plusieurs déclarations du Comité de Bâle vont dans le même sens, soulignant par exemple, dans le cadre de l'achèvement des travaux de l'accord de Bâle II, qu'il est «*pleased to announce that it has achieved consensus on the remaining issues regarding the proposals for a new international capital standard*» (2166). Les manifestations du recours au consensus sont pour l'A.I.C.A. plus épisodiques. Cette méthode du consensus commune aux trois institutions est également mise en œuvre dans le cadre de l'adoption d'instruments par le *Joint Forum* (2167) entre le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. On en trouve également des traces au sein des autres groupes de travail constitués sous l'égide de la B.R.I., qui exercent leur activité sur ce modèle (2168).

730. Mais le consensus entre représentants des autorités nationales doit également trouver une expression à chacune des étapes de la procédure d'élaboration des standards. Ainsi les versions préliminaires des accords, destinées notamment à la consultation des acteurs extérieurs, doivent déjà traduire un consensus entre les différents représentants (2169). Il en est de même pour les travaux ini-

(2164) O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on I.O.S.C.O. adoption of the Objectives and principles of securities regulation*, IOSCORES16, septembre 1998, p. 1.

(2165) V. par ex. : O.I.C.V., *Resolution concerning cross-border transactions*, IOSCORES12, juillet 1995; soulignant que «*[t]he authorities reached the following points of consensus*» (p. 2). V. aussi; O.I.C.V., *Resolution on coordination between cash and derivative markets*, IOSCORES10, octobre 1993; soulignant également «*that market authorities consider the following points of consensus*» (p. 3).

(2166) C.B.C.B., *Consensus achieved on Basel II proposals*, Press release, 11 mai 2004.

(2167) V. par ex.; Joint Forum, *Credit risk transfer*, mars 2005; soulignant que «*there is a consensus among supervisors in the Working Group*» (p. 42). V. aussi; Joint Forum, *High-level principles for business continuity*, août 2006, p. 6.

(2168) V. par ex. le Groupe de travail sur le renforcement des systèmes financiers pour lesquels la B.R.I. souligne qu'il a cherché «à établir un consensus sur les principes et politiques favorisant la stabilité et l'efficience du système financier» (B.R.I., *69ème Rapport annuel*, 1999, p. 168).

(2169) Pour le Comité de Bâle, v. par ex. les développements relatifs à l'accord de Bâle II qui se sont étalés sur une durée significative (environ cinq années); C.B.C.B., *Le Comité de Bâle parvient à un consensus sur des questions liées au Nouvel accord sur les fonds propres*, communiqué de presse, Bâle, juillet 2002; B.R.I., *Rapport trimestriel*, décembre 2002, p. 1. Pour une autre illustration de cette pratique du consensus à un niveau intermédiaire, v. C.B.C.B., *Internal audit in banking organisations and the relationship of the supervisory authorities with internal and external auditors*, Consultative Paper, juillet 2000; qui souligne qu'il fait état des «*items on which a consensus exists at the end of the assignment*» (p. 10, n° 45).

tiaux de certains groupes de travail qui se doivent déjà de délimiter les domaines éventuels pour lesquels l'élaboration de normes communes pourra être envisagée (2170). Le consensus est ainsi fixé en objectif (2171) et son absence justifie la poursuite et l'approfondissement des travaux sur sujet déterminé (2172).

731. Cette méthode de fonctionnement s'exprime également de façon négative. Les institutions de coopération peuvent en effet souligner les points sur lesquels aucun consensus n'a pu être atteint au sein d'un accord, comme pour le Comité de Bâle qui indique au sein de ses *Principes fondamentaux* que, dans la mesure où «aucun consensus international n'existe sur le principe d'une approche du contrôle bancaire fondée sur le risque, les Principes fondamentaux ne définissent pas cette approche et n'exigent pas non plus des autorités de l'adopter» (2173). Cela se retrouve aussi dans le cas de l'O.I.C.V., dans l'exposé des raisons pour lesquelles aucun accord n'a pu être atteint faute de consensus (2174).

(2170) Un premier rapport du groupe de réflexion sur la réassurance relève d'ailleurs que cette étape : «*has been a very challenging one and involved many discussions and negotiations to achieve consensus, given the wide divergences between different jurisdictions in the regulatory and reporting requirements imposed on reinsurers between different jurisdictions, as well as large differences in the accounting standards, different risk management practices of individual reinsurers and differing market dynamics*»; A.I.C.A., *Enhancing transparency and disclosure in the reinsurance sector*, (Task Force Ré), mars 2004, p. 3.

(2171) Ainsi le Comité Technique de l'O.I.C.V. relève que son nouveau *Standing Committee on Credit Rating Agencies* a pour objectif de «*regularly discussing, evaluating and considering regulatory and policy initiatives vis-à-vis C.R.A. activities and oversight in an effort to seek cross-border regulatory consensus and establish international standards and best practice [...]*»; O.I.C.V., *Annual Report 2009*, pp. 9-10.

(2172) Un rapport annuel de la B.R.I. indique ainsi que «Le Comité poursuit son examen de questions de contrôle bancaire liées aux paiements de couverture ("*cover payments*") afin d'arriver à un consensus sur les principes sur lesquels fonder politiques et priorités des autorités de contrôle pour faire appliquer les règles de transparence dans les paiements internationaux»; B.R.I., *78e Rapport Annuel*, 2008 p. 176.

(2173) C.B.C.B., *Méthodologie des principes fondamentaux*, octobre 2006, p. 8, note 6. On peut également citer un *guidance paper* développé par l'A.I.C.A. sur le métier d'actuaire relevant que «*[w]hile there is some consensus on the requirement to use an actuary, the role of the actuary differs across jurisdictions*»; A.I.C.A., *The use of actuaries as part of a supervisory model guidance paper*, Guidance Paper n° 7, octobre 2003, p. 10, n° 46. Il est également possible de citer ici un rapport du Groupe tripartite, prédécesseur du *Joint Forum*; Tripartite Group of Bank, Securities and Insurance Regulators, *The supervision of financial conglomerates*, juillet 1995; qui souligne les divergences entre les autorités sur l'appréhension des flux de capitaux entre les différentes composantes d'un conglomérat financier en relevant «*[i]t did not prove possible to reach a consensus on this point*» (p. 5, n° 14). V. aussi, C.B.C.B., *Le risque de taux d'intérêt encouru par les banques, Proposition soumise à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 4.

(2174) V. par ex. à propos d'un rapport provisoire adopté par le Comité des Marchés Émergents mais qui ne reflète pas les vues du Comité Technique, et l'organisation de souligner qu'il «n'y a pas, au sein de l'O.I.C.V. dans son ensemble, un consensus sur ce rapport provisoire ou

732. De la même façon, le consensus doit s'exprimer lorsque l'institution prend position officiellement, par exemple lorsqu'elle apporte ses commentaires à une règle d'une autre institution, qui peut éventuellement avoir un impact sur son *corpus* normatif (2175). Un commentaire public de l'A.I.C.A. relevait d'ailleurs que «*[o]ur comments are limited to areas where a general consensus was reached among I.A.I.S. members*» (2176), et en conclut que «*[i]t is expected that some I.A.I.S. member jurisdictions will provide separate or additional comments, based on the issues, impact or circumstances relevant to their particular jurisdiction*» (2177). La technique du consensus employée permet ainsi de dégager la volonté générale de l'organisation distincte de celle des autorités de régulation qui la composent.

733. Dans cette perspective, il est important de souligner le sens et la portée du consensus tel qu'employé dans le cadre de l'activité normative des institutions de coopération, lesquels peuvent différer sensiblement de sa signification en droit international et notamment dans le droit et la pratique des organisations internationales.

B. – *La signification du consensus*

734. S'il a toujours vocation, par sa racine latine, à se rapporter au terme «accord» (2178), le terme de consensus revêt des acceptions variées selon le contexte dans lequel il est employé. Dans un cadre national, par exemple, le consensus se réfère, comme le souligne le Professeur Hubert Thierry, «à un accord en profondeur [et] inclut ce qui, dans la vie politique, correspond à des acquis, à ce qui n'est pas appelé à être remis en question» (2179). Il constitue dès lors «ce qui est accré-

---

sur les réponses aux questions importantes et difficiles qu'il traite»; O.I.C.V., *Communiqué final de la XXIIIe conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, IOSCONEWS44, septembre 1998, p. 2.

(2175) V. par ex. une résolution du Comité des Présidents de l'O.I.C.V. sur certains standards d'audit internationaux développés par l'I.F.A.C. qui soulignait que «*[a]t present there is not a consensus that the standards in these three areas adequately address the concerns raised by securities regulatory authorities*»; O.I.C.V., *Resolution concerning international standards on auditing*, Comité des Présidents, IOSCORES6, octobre 1992, p. 1.

(2176) A.I.C.A., *I.A.I.S. comments on proposed good practice guideline guidance for the development of a Code of corporate conduct*, mai 2006, p. 2. Ce code de conduite était proposé par l'I.F.A.C.

(2177) *Ibid.*

(2178) V° «consensus», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 239.

(2179) H. THIERRY, «Le consensus dans les organisations internationales», *R.S.M.P.*, vol. 150, n° 4, 1995, p. 390.

dité par le corps social dans son ensemble [...], un fait social, un fait de la conscience collective» (2180). Sa signification diffère cependant en droit international. S'il est entré dans le langage courant des organisations internationales, il peut être appréhendé sous deux aspects, comme technique procédurale (**1.**) et comme approche de négociation (**2.**).

1. *Le consensus comme technique procédurale*

735. D'un point de vue procédural, le terme de «consensus» est employé afin de désigner «une procédure d'adoption d'un texte par un organe déterminé, sans recours au vote, en l'absence de toute objection formelle exprimée par un participant» (2181). Une définition a également été proposée dans un projet de résolution de l'Institut de Droit International, qui relève qu'une «*decision is adopted by consensus when the officer presiding over a meeting declares that, as no Member State present at that meeting formally objects to the proposed decision or has asked for a vote, the decision should be considered as having been approved by consensus*» (2182). Cette définition *stricto sensu* se retrouve également au sein de plusieurs instruments internationaux, par exemple l'accord instituant l'O.M.C. (2183). En l'absence de publicité des procédures internes d'adoption des standards, il est impossible de déterminer précisément si le consensus évoqué par l'O.I.C.V., l'A.I.C.A. ou le Comité de Bâle recouvre précisément cette technique procédurale, ou se rapporte à d'autres procédures telles que le recours au vote à l'unanimité (2184). Si dans les

(2180) *Ibid.*, p. 390.

(2181) V° «consensus», in SALMON, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, p. 239. V. aussi, E. SUY, «Rôle et signification du consensus dans l'élaboration du droit international», in *Le droit international à l'heure de sa codification. Études en l'honneur de Roberto Ago*, Milan, Giuffré, 1987, p. 525; DAILLIER, PELLET, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 629, n° 404; SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law...*, *op. cit.*, p. 524, §772; LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international...*, *op. cit.*, p. 303; KLABBERS, *An introduction to international institutional law*, *op. cit.*, p. 229.

(2182) I.D.I., «Draft resolution, art. 2. The role and significance of consensus in the forming of international law», *Ann. I.D.I.*, vol. 67, 1997 t. 1, p. 119.

(2183) Lequel précise que «[l]'organe concerné sera réputé avoir pris une décision par consensus sur une question dont il a été saisi si aucun Membre, présent à la réunion au cours de laquelle la décision est prise, ne s'oppose formellement à la décision proposée»; O.M.C., *Accord instituant l'Organisation Mondiale du Commerce*, 15 avril 1994, art. IX-1, note 1.

(2184) C'est l'une des hypothèses envisagées par Anthony D'Amato lorsqu'il relève: «*[i]n international law, accordingly, it may be helpful to distinguish four possible kinds of "consensus": complete unanimity, near-unanimity with a few abstentions, near-unanimity with one or more active dissents, and majority opinion with substantial minority disagreement*»; A. D'AMATO, «On consensus», *C.Y.B.I.L.*, vol. 8, 1970, p. 106. Pour ces deux derniers cas, l'expression de *quasi-consensus* a également été employée; v. *Ann. I.D.I.*, vol. 67, 1997 t. 1, p. 114.

deux cas, l'utilisation du terme de consensus signifie que personne ne s'est formellement opposé à l'adoption d'un standard, la différence est toutefois significative en termes de comportement des membres de l'organe en question.

736. Sur la base de la première définition, il traduit une manifestation passive de la volonté. Dès lors, le recours au consensus par les organes d'organisations internationales traditionnelles n'est pas sans poser plusieurs incertitudes, notamment dans l'expression de la volonté de l'État (2185). En effet, si l'on conserve une définition du consensus comme prise de décision sans recours au vote, cette volonté reste passive, une sorte «[d']entre-deux où l'on découvre une volonté léthargique, engourdie, qui se laisse entraîner plutôt qu'elle ne s'affirme en prenant clairement et formellement position» (2186), ce qui ne traduit pas «un accord explicite sur ce à quoi on s'oblige, [mais] consiste à taire ce qui nous divise» (2187), et qui reflète moins une manifestation de volonté qu'une abstention (2188). La doctrine s'avère très partagée sur la valeur juridique de certaines résolutions, notamment des recommandations adoptées par consensus, et plus spécialement de l'opposabilité aux États de la règle pouvant en découler, sa volonté étant «noyée dans le courant majoritaire» (2189).

737. Les positions oscillent ainsi entre, d'une part, une volonté de l'État «présente», bien que ne s'exprimant «pas nécessairement de façon formelle» (2190), traduisant «une prise de position positive vis-à-vis du texte adopté» (2191) et, d'autre part, une «imputation

(2185) LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international..., op. cit.*, p. 355 et s.

(2186) KAMTO, «La volonté de l'État en droit international», *op. cit.*, p. 59.

(2187) F. ELWAD, «Le point de vue du philosophe», in *L'avenir du droit international dans un monde multiculturel*, (dir. : R.-J. Dupuy), La Haye, Martinus Nijhoff, Académie de Droit International de La Haye, 1984, p. 52.

(2188) Un auteur relève qu'à travers cette procédure, les oppositions existantes sont «assouplies et assourdies, qu'elles se muent en quelque sorte en abstentions. Telle est l'essence du consensus : le large assentiment qu'il reflète procède moins d'une approbation explicite que du défaut d'opposition de la part des États participants»; J. MONNIER, «Observations sur quelques tendances récentes en matière de formation de la volonté sur le plan multilatéral», *A.S.D.I.*, vol. 31, 1975, p. 38.

(2189) KAMTO, «La volonté de l'État en droit international», *op. cit.*, p. 59.

(2190) *Ibid.*, p. 59.

(2191) SUY, «Rôle et signification du consensus...», *op. cit.*, p. 537. Pour le Professeur Maurice Kamto, «les États qui participent au consensus ne se situent pas en dehors du champ de l'accord général qui en résulte. Il se peut que dans certains cas ils s'obligent sans enthousiasme, mais ils s'obligent quand même»; KAMTO, «La volonté de l'État en droit international», *op. cit.*, p. 60.

aux Etats membres de l'acte adopté par les organes de l'organisation [qui] serait sans fondement juridique car la volonté de s'engager, compte tenu de la qualification juridique du vote, de l'abstention et du silence, manque. L'acte adopté n'est pas constitué d'actes unilatéraux parallèles; il n'est pas non plus de nature conventionnelle» (2192). Ces incertitudes ont été fort bien exprimées par le Professeur Michel Virally, soulignant le caractère équivoque du consensus :

> «[l]'accord qu'il manifeste paraît en effet beaucoup plus limité. Le seul point sur lequel on puisse affirmer avec certitude une rencontre d'opinions porte sur ce que la discussion doit être close et que le texte issu de cette discussion (et des négociations qui l'ont accompagnée) doit être considéré comme adopté par l'organe (ou la conférence) qui en a été le cadre. La signification exacte de cet assentiment sur le plan du droit [...], doit être examinée dans chaque cas avec beaucoup d'attention, car il n'est pas évident qu'elle soit toujours la même. [...] [L]es conditions dans lesquelles le consensus a été finalement obtenu sont de grande importance dans cette évaluation, de même que le contenu du texte adopté. Celui-ci est, en effet, dans une situation très particulière : il ne se heurte à aucune opposition, mais a été adopté sans approbation formelle d'aucun participant» (2193).

738. Ces zones d'ombre sur la portée juridique du consensus, qui font partie des multiples facteurs de nature à établir un climat de frilosité, voire de crispation, de la participation des États au sein d'organisations internationales ou de conférences intergouvernementales (2194), ne sont pas d'un très grand intérêt pratique pour les institutions de coopération, et la question de cette potentialité juridique ne s'est, du moins jusqu'à présent, jamais formellement posée. Même si les standards étaient adoptés par une procédure de consensus *stricto sensu* et qu' un parallèle avec les recommandations d'organisations internationales traditionnelles pouvait être tentant, deux types de considérations semblent freiner une telle analogie. Premièrement, les organes adoptant les standards sont habituellement restreints aux quelques autorités de régulation des principales

(2192) LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international..., op. cit.*, p. 357.

(2193) M. VIRALLY, «Sur la notion d'accord», in *Festschrift für Rudolf Bindschedler*, Bern, Stämpfli, 1980, p. 163.

(2194) La négociation dans la perspective de conclusion d'un accord international, qu'elle se déroule dans le cadre d'une organisation internationale ou d'une conférence intergouvernementale, «ouvre un débat au cours duquel les désaccords se font jour et créé autant d'occasions pour un État de formuler son opposition à une éventuelle règle en formation, ce qui peut empêcher l'apparition de règles internationales coutumières»; M. COSNARD, «La création normative des États. Point de vue publiciste», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, p. 151.

places financières, lesquelles jouissent d'un haut degré de mise en application des standards, ce qui restreint significativement les situations de non-observation d'une règle adoptée par consensus. Deuxièmement, l'inexistence *a priori* d'un forum de règlement des différends où le standard pourrait être invoqué débarrasse, pour l'instant, cette interrogation de toute dimension pratique (2195).

739. Ces premiers éléments permettent toutefois de mettre en relief une nécessaire contextualisation des aspects procéduraux du consensus. Celui-ci ne peut s'appréhender sous un angle purement technique et ne peut que difficilement se dissocier d'une approche plus globale incluant la période de négociation du texte, ce qui l'oppose par exemple à la règle de la majorité qui ne peut à elle-seule inclure cette dimension (2196). C'est toute la différence entre le consensus *stricto sensu* et le *consensus-building* (2197). La procédure de consensus est en effet intimement rattachée à la méthode de négociation par consensus au sein des organisations internationales (2198). Cet espace temps de recherche du consensus, s'il peut permettre d'éclairer sa portée juridique en présence d'informations sur le contexte des négociations (2199), constitue le fondement même du fonctionnement des institutions de coopération. Dans ce contexte, le consensus ne peut s'apprécier uniquement comme une technique procédurale, mais aussi telle une approche générale du fonctionnement des institutions.

(2195) Nous verrons toutefois *infra* que le mécanisme de règlements des différends de l'O.M.C. pourrait constituer un forum suffisamment accueillant à l'invocabilité de tels standards; v. *infra* n°s 987 et s.

(2196) De façon générale, v. K. ZEMANEK, «Majority rule and consensus technique in law-making diplomacy», in *The structure and process of international law. Essays in legal philosophy, doctrine, and theory*, (dir. : R.S.J. Macdonald, D.M. Johnston), Dordrecht, Martinus Nijhoff, coll. «Developments in International Law», 1983, pp. 857 et s.

(2197) L.B. SOHN, «The role and significance of consensus in the forming of international law. Final report», *Ann. I.D.I.*, vol. 67, 1997, pp. 113-114.

(2198) SUY, «Rôle et signification du consensus...», *op. cit.*, pp. 533 et s.

(2199) Bien que le recours à la technique du consensus facilite sensiblement l'avancée des travaux des organisations internationales, il n'est pas sans soulever certaines questions dans leur fonctionnement dans la mesure où il empêche le plus souvent la publicité de la position de chaque participant sur le texte adopté, affectant dès lors la transparence du fonctionnement de l'organisation; N. WOODS, «Good governance in international organizations», *Global Governance*, vol. 5, 1999, p. 52.

2. *Le consensus comme approche*

740. L'unanimité constitue une «règle inhibitrice de l'autonomie de l'organisation» (2200) et le vote majoritaire, en plus de favoriser l'opposition de blocs (2201), «n'est pas parfaitement adapté à une société internationale peu homogène qui a connu une progression constante du nombre de ses membres et qui est composé d'États dont l'importance varie considérablement» (2202). Face à une certaine immaturité de ces types de règles (2203), le consensus est apparu comme la solution optimale et la plus évoluée car, selon deux auteurs, elle «*reconciles the apparently irreconciliable. Like unanimity, it fully respects sovereignty, and in common with majority voting, it fully takes into account the interests of the majority of states*» (2204). A l'inverse des règles procédurales d'unanimité ou de majorité, qui n'impliquent nullement en elles-mêmes l'application d'une méthode de négociation spécifique antérieure à la prise de décision (2205), le consensus ne peut s'apprécier seulement comme une simple technique mais doit aussi être appréhendé comme une approche, une méthode générale de négociation, voire de fonctionnement, des institutions. Des auteurs n'hésitent d'ailleurs pas à évoquer précisément la «*consensus-based approach*» (2206) des institutions de coopération.

741. Le fonctionnement par consensus s'exprime notamment par le caractère itératif de la procédure d'élaboration des standards. Le projet de résolution précité de l'Institut de Droit International relève d'ailleurs que :

> «[c]onsensus is reached by a careful consultation process through which the problems that need to be solved are ascertained, and the States, large and

(2200) LAGRANGE, *La représentation institutionnelle dans l'ordre international..., op. cit.*, p. 276.

(2201) SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 533, §784.

(2202) P. GAUTIER, «Le rituel feutré des négociations internationales», in *Droit négocié, droit imposé?*, (dir. : P. Gérard, F. Ost, M. Van De Kerchove), Bruxelles, Publications des Facultés Universitaires Saint-Louis, 1996, p. 450.

(2203) SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 533, §784.

(2204) *Ibid.*, p. 533, §785.

(2205) Pour une illustration du recours au consensus lors de la négociation de la Convention de Montego Bay de 1982, v. B. BUZAN, «Negociating by consensus : Developments in technique at the United Nations conference on the law of the sea», *A.J.I.L.*, vol. 75, 1981, pp. 324 et s. L'auteur souligne à son propos qu'elle constitue «*a major international experiment in decision making by consensus*» (p. 324).

(2206) SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 184. V. aussi ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, p. 288; ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, p. 553.

small, interested in a particular problem are adequately consulted, the necessary working groups are established for finding a generally acceptable solution for each problem, the results are combined in a composite text, which then is revised successively until a general acceptance is assured, allowing a plenary meeting to be called to approve the text by consensus» (2207).

742. L'objectif de l'harmonisation consistant en la liaison de territoires normatifs différents implique ainsi des négociations poussées et répétées entre les différents représentants d'autorités nationales. A titre d'illustration, l'A.I.C.A. relève que la gestion de la différence des approches réglementaires se situe au cœur de son activité normative et note à propos de ses travaux en matière de réassurance que :

«[t]he process has been a very challenging one and involved many discussions and negotiations to achieve consensus, given the wide divergences between different jurisdictions in the regulatory and reporting requirements imposed on reinsurers between different jurisdictions, as well as large differences in the accounting standards, different risk management practices of individual reinsurers and differing market dynamics» (2208).

743. La rationalisation de la procédure d'établissement des standards (2209) va effectivement en ce sens de facilitation de recherche du consensus.

744. La recherche du consensus comme mode de fonctionnement a un nécessaire impact sur le degré de précision de la norme projetée, «[l]e consensus [s'exprimant] sous la forme de compromis, de transactions aux termes flous» (2210), reflétant un «dénominateur commun entre les positions» (2211). En plus des impératifs de maintien de l'équilibre entre concurrence et coopération déjà évoqués (2212), une acceptation large des standards implique une certaine dilution de la norme, celle-ci devant être formulée en des termes suffisamment souples afin d'obtenir l'aval des différents intervenants. Un auteur relevait d'ailleurs que l'élaboration de ces règles «se réalise sur la base du consensus, c'est-à-dire sur des com-

(2207) I.D.I., «Draft resolution, art. 3. The role and significance of consensus in the forming of international law», *Ann. IDI*, vol. 67, 1997 t. 1, pp. 119-120. V. aussi SUY, «Rôle et signification du consensus...», *op. cit.*, pp. 527-529.

(2208) A.I.C.A., *Enhancing transparency and disclosure in the reinsurance sector*, mars 2004, p. 3.

(2209) V. *supra* n°s 712 et s.

(2210) ELWAD, «Le point de vue du philosophe», *op. cit.*, p. 52.

(2211) SUY, «Rôle et signification du consensus...», *op. cit.*, p. 22.

(2212) V. *supra* n°s 542 et s.

promis minimaux qui ne sont probablement pas adaptés à la variété des situations locales» (2213). Il en ressort que cette dilution sera plus ou moins poussée selon le caractère restreint de l'organe ou la vocation universelle ou non du standard projeté. Une différence à cet égard peut être relevée entre les *Principes fondamentaux* développés par les trois institutions de coopération en impliquant une base très large de représentants d'autorités nationales, et les accords de Bâle sur la mesure et les normes de fonds propres discutés au sein d'un cercle restreint et visant les principales banques internationales qui constituent un ensemble d'institutions financières relativement homogène (2214). Si le standard est le matériau normatif permettant de relier matériellement des régulations nationales, le consensus constitue la méthode de réalisation de cet objectif.

745. Le fondement du recours au consensus peut différer d'une organisation ou d'une conférence intergouvernementale à une autre. Il semble toutefois que, quel que soit le cadre dans lequel il est employé, le recours au consensus est fondateur d'une certaine légitimité et de crédibilité des règles établies, au-delà de la légalité dans laquelle les décisions ou résolutions qui en résultent sont susceptibles de s'inscrire (2215). C'est d'ailleurs ce que relève le président du Comité de Bâle lorsqu'il explique le mode de fonctionnement de son institution :

> «the policy guidance developed and promoted by the Basel Committee is based on consensus rather than on formal international legal agreements. An important objective of the Committee therefore is to promote credible, practical and flexible mechanisms to achieve effective policy implementation in a wide range of countries» (2216).

746. Le consensus n'est toutefois pleinement envisageable qu'au sein de systèmes où il existe une intégration sociale et une communauté d'intérêts suffisamment poussée (2217), laquelle «se sait liée par une solidarité objective irréductible» (2218). Dès lors, l'exercice de compréhension des pratiques de consensus ne se situe plus au

(2213) H. De Vauplane, «Le droit bancaire et la mondialisation des marchés financiers», *R.J. com.*, 2001, n° 1, p. 194.

(2214) Sur la variation de la souplesse de la texture normative des standards, v. *supra*, n° 584 et s.

(2215) Thierry, «Le consensus dans les organisations internationales», *op. cit.*, p. 390.

(2216) Wellink, «Goals and strategies of the Basel Committee», *op. cit.*, p. 1.

(2217) Schermers, Blokker, *International institutional law...*, *op. cit.*, p. 534, §786.

(2218) Elwad, «Le point de vue du philosophe», *op. cit.*, p. 52.

niveau juridique, «mais dans une sociologie des interdépendances objectives» (2219). Pour les institutions de coopération, le fondement du recours au consensus est double.

747. Premièrement, le besoin de consensus s'explique par une solidarité objective directe qu'est le maintien de la stabilité de l'espace financier international et de l'intégrité des marchés, lesquels sont en permanence menacés par des puissantes externalités négatives pouvant résulter d'une carence d'une autorité nationale ou d'un comportement imprudent (2220). Lors de l'adoption de son premier M.o.U., l'O.I.C.V. a souligné de façon très claire ce dépassement des divergences entre autorités nationales pour la poursuite d'un objectif supérieur :

> «[i]n preparing the Principles, the Working Party worked to develop a consensus among regulators about provisions that should be included in M.o.U.s in order to develop effective tools for fighting fraud and other abuses in the securities and futures markets. That consensus was possible despite differences between the various regulators' legal and regulatory regimes, in large part because of the unanimous agreement about the need for international cooperation to maintain safe and secure market» (2221).

748. Le recours au consensus trouve aussi sa source dans le mode le fonctionnement des institutions de coopération s'effectuant sur la base d'une participation spontanée et volontaire des autorités de régulation nationales (2222). Le caractère juridiquement non contraignant des standards adoptés fait ainsi peser sur les institutions le besoin d'un consentement général afin d'espérer une mise en œuvre la plus large possible (2223). Il existe ainsi un lien très étroit entre ce mode de fonctionnement et l'effectivité d'un système basé principalement sur l'autodiscipline, comme le fait remarquer l'ancien président de l'A.M.F. lorsqu'il relève que :

(2219) *Ibid.*

(2220) BISMUTH, «Le système international...», *op. cit.*, pp. 59-60.

(2221) O.I.C.V., *Principles for Memoranda of Understanding*, IOSCOPD17, september 1991, p. 2.

(2222) Sur cette dimension du fonctionnement du Comité de Bâle, v. C.C. LICHTENSTEIN, «Introductory note», *I.L.M.*, vol. 30, 1991, p. 969.

(2223) C'est ce que souligne David Zaring lorsqu'il relève que «*[t]he informality and unenforceability of I.F.R.O. promulgations creates a need for consensus that gives the agency members of I.F.R.O.s more power over organization policy than would exist if decisions made by majority rule or weighted voting were implemented by a large scale international bureaucracy*»; ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, p. 322. Le signe I.F.R.O. est utilisé par l'auteur afin de désigner les «*International Financial Regulatory Organizations*» (le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A.).

«[j]usqu'à maintenant, l'O.I.C.V. a fonctionné sur la base du consensus. Elle n'a jamais été confrontée à des problèmes de discipline de ses membres. D'où une délicate balance entre le désir de voir mettre en œuvre ses principes, et le désir de moduler son action pour ne pas jeter hors de la famille les gens qui ont du mal à appliquer, volontairement ou non, lesdits principes» (2224).

*
* *

749. Les procédures d'élaboration des standards et les méthodes de fonctionnement des institutions de coopération sont convergentes. Au sein de ce système spontané et juridiquement non obligatoire, il existe une connexion intense entre la façon dont est élaborée la règle entre les membres et son degré d'application. Il s'est toutefois avéré que cette perspective auto-centrée de la procédure, bien qu'elle garde encore toute son actualité, n'est plus apparue comme suffisante afin de rendre les standards adoptés pleinement acceptables pour leurs destinataires, dont le cercle s'est sensiblement élargi *ratione personae*. L'élargissement du cercle de cette procédure – et dès lors du consensus – s'est ainsi traduit par une démocratisation de l'élaboration des standards financiers.

SECTION 2. – La démocratisation de la procédure

750. Affirmer que la procédure d'établissement des standards financiers a fait l'objet d'une démocratisation revêt un certain paradoxe. Les institutions de coopération sont composées d'autorités administratives indépendantes dont l'un des fondements réside dans

(2224) PRADA, «Interview», *op. cit.*, pp. 122-123. De la même façon, un officiel de l'A.M.F. relève à propos des *Core principles* de l'O.I.C.V. qu'il s'agit de «normes non contraignantes au sens où ces principes n'ont pas de force obligatoire si ce n'est la volonté affirmée de la part de l'ensemble des membres de les appliquer. L'O.I.C.V. est donc une organisation fondée avant tout sur le consensus et l'autodiscipline»; RAMEIX, «Vers une culture de la régulation financière commune», *op. cit.*, p. 147. L'O.I.C.V. quant à elle souligne : «*I.O.S.C.O. takes a very practical and constructive approach to implementing the Principles, using persuasion rather than sanction. As a consensus-based organization, we believe this approach is most efficient and best suited to our organizational style and goals*»; O.I.C.V., *Annual Report 2004*, p. 3. Il n'est d'ailleurs pas impossible que l'O.I.C.V. évolue vers une forme d'organisation davantage articulée autour d'un fonctionnement majoritaire comme en témoigne le souhait émis par l'organisation de rendre l'acceptation du M.o.U. multilatéral impérative à l'ensemble de ses membres (v. *infra* n° 949). Reste à savoir si ce reflux du consensus affectera l'effectivité de l'organisation.

la soustraction de leur activité au débat démocratique (2225). Cet aspect est induit de la composition même de ces autorités nationales, les experts qui en assurent le bon fonctionnement devant théoriquement incarner une «sagesse moderne [...] incarnée dans la confrontation de savoirs particuliers, pouvant favoriser la formulation de propositions justes» (2226). Cette caractéristique ne doit cependant pas éluder la situation d'immersion de ces autorités dans le secteur concerné, et plus spécialement d'une importante implication des professionnels dans l'exercice de leur pouvoir réglementaire, suggérant pour certains que la régulation du secteur financier pourrait être appréhendée sous l'aspect d'une relation contractuelle liant l'autorité aux professionnels (2227). Elle ne doit pas également esquiver le profond mouvement affectant l'ensemble des institutions internationales visant à assurer la transparence de leur fonctionnement.

751. Dès lors, devant les succès rencontrés par les standards internationaux dont elles sont à l'origine, les institutions de coopération ont dû assurer l'ouverture de cette procédure à des acteurs extérieurs. Si cette démocratisation se manifeste principalement par une implication des professionnels auxquels ces standards sont destinés, d'autres acteurs, autorités politiques étatiques ou régionales dans le cadre européen, ont souhaité exercer un certain droit de regard sur ce processus. Les manifestations de l'ouverture des institutions de coopération à des acteurs autres que les autorités nationales sont multiformes (**II.**). Elles sont le résultat d'un long processus qu'il convient de mettre en perspective (**I.**).

I. – Les sources de la démocratisation

752. Plusieurs facteurs permettent d'expliquer le mouvement de démocratisation de la procédure d'élaboration des standards (2228). Cer-

(2225) V. *supra* n°s 233 et s. V. également, Lombard, «Institutions de régulation économique et démocratie politique», *op. cit.*, p. 531.

(2226) Bachir-Benlahsen, *Sagesse et politique..., op. cit.*, p. 9.

(2227) M.-A. Frison-Roche, «Comment fonder juridiquement le pouvoir des autorités de régulation ?», *Rev. éco. fin*, n° 60, 2000, pp. 70 et s.

(2228) Sur le mouvement plus général de démocratisation de la formation du droit international, v. M.W. Reisman, «The democratization of contemporary international law-making processes and the differentiation of their application», in *Developments of international law in treaty making*, (dir. : R.D. Wolfrum, V. Röben), Berlin/Heidelberg/New York, Springer, coll. «Beiträge zum auslaändischen öffentlichen Recht und Völkrrecht», t. 177, 2005, pp. 15 et s.

tains affectent de façon générale la majorité des institutions publiques nationales et internationales dans leur production normative, et plus largement leur fonctionnement (**A.**). D'autres, plus spécifiques à la nature même des institutions de coopération, méritent d'être soulignés (**B.**).

A. – *Les fondements généraux de démocratisation*

753. Deux mouvements sont identifiables. Le premier concerne une tendance remarquée de l'évolution d'un «droit imposé» vers un «droit négocié» (2229), qui se manifeste de façon plus explicite au sein des systèmes de régulation (**1.**). Le second a trait aux discussions intéressant l'évolution de la gouvernance des organisations internationales et de la promotion de leur *accountability*, terme difficilement traduisible dont il faut préciser la signification (**2.**).

1. *La tendance vers un «droit négocié»*

754. Le développement d'une négociation de la production normative entre gouvernants et gouvernés n'est pas un phénomène récent. Il se place dans un contexte plus large que le Professeur Paul Amselek désignait au début des années 1980 comme «l'évolution générale de la technique juridique dans les sociétés occidentales» (2230), se manifestant par un changement de la finalité du droit, qui cherche davantage à encadrer et orienter d'une manière souple les conduites qu'à les sanctionner (2231). Il s'explique aussi par une atmosphère de «crise de la démocratie» (2232) et par la recherche d'une forme de «légitimation par la procédure» (2233), fondée sur une communication entre gouvernants et parties prenantes intéressées (2234).

(2229) S'inspirant du titre de l'ouvrage *Droit négocié, droit imposé?*, (dir. : P. Gérard, F. Ost, M. Van de Kerchove), Bruxelles, Bruylant, 1996, 703 p.

(2230) P. Amselek, «L'évolution générale de la technique juridique dans les sociétés occidentales», *R.D.P.*, 1982, n° 2, pp. 275-294.

(2231) Amselek, «L'évolution générale de la technique juridique...», *op. cit.*, pp. 279-284.

(2232) J. Chevallier, «La crise de la démocratie : Mythe ou réalité», in *Les mutations contemporaines du droit public. Mélanges en l'honneur de Benoît Jeanneau*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 361 et s.

(2233) V. notamment la partie intitulée «Législation» de l'ouvrage de N. Luhmann, *La légitimation par la procédure*, Paris, Editions du Cerf, coll. «Passages», 2001, pp. 168-194. L'auteur y souligne par ailleurs qu'un «idéal d'une discussion concluante des opinions opposées» leur permet tout autant «de s'opposer que de coopérer» (p. 180). Il s'agit ainsi d'une illustration supplémentaire d'une large présence simultanée de rapports de concurrence et de coopération (v. *infra*, n°s 550 et s.).

(2234) V. aussi J. Habermas, *Droit et démocratie. Entre faits et normes*, Paris, Gallimard, coll. «N.R.F. Essais», 1997, pp. 311-354 (chap. VII : «La politique délibérative. Un concept procédural

755. Certains auteurs retrouvent dans l'exercice d'un «droit négocié» l'expression même de la garantie d'une démocratie effective. Le Professeur Martine Lombard rappelle l'importance d'une prise en considération d'une pluralité d'opinions dans la mise en œuvre de l'action publique en soulignant :

> «[qu]'avec plus de force qu'hier, [la] démocratie, supposant d'abord la possibilité même d'un débat par le respect du pluralisme des opinions, ne se satisfait pas seulement de la liberté formelle d'expression mais suppose aussi la disponibilité même de l'information, la recherche pluraliste de la réalité des faits, leur analyse la plus objective possible, ce qui n'est pas le plus simple, ou au moins contradictoire. Celle-ci pourrait être d'autant mieux assurée que des organes indépendants du politique auront pu y contribuer» (2235).

756. Le Professeur Jacques Chevallier n'hésite pas à y associer «l'essor des techniques de gouvernance», lequel «montre que ce "capital d'autorité" n'est plus suffisant pour doter le droit de la puissance normative nécessaire» (2236), et déduisant que «la force de la règle de droit ne provient plus de ce qu'elle s'énonce comme un ordre obligatoire, auquel tous sont tenus de se soumettre, [mais qu'elle] dépend désormais du consensus dont elle est entourée» (2237). Celui-ci suppose :

> «que les destinataires soient partie prenante à son élaboration : la concertation préalable, la participation à la définition de la règle devient la caution de son bien-fondé; le droit devient ainsi un droit négocié, qui est le fruit d'une délibération collective. A la légitimité intrinsèque, fondée sur la représentation du droit comme incarnation de la Raison, succède une légitimité procédurale, attestée par ses modes d'élaboration» (2238).

757. Ce mouvement, qui a irrigué de nombreuses institutions telles que l'Union Européenne (2239), est plus spécialement obser-

---

de démocratie), et pp. 355-414 (chap. VIII : «Le rôle de la société civile et de l'espace public politique»).

(2235) M. LOMBARD, «Introduction générale», in *Régulation économique et démocratie*, (dir. : M. Lombard), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, p. 5. L'auteur rappelle à ce propos l'importance des travaux du philosophe Jurgen Habermas et de l'économiste Amartya Sen pour «avoir mis l'accent sur le développement des procédures discursives comme condition même de la démocratie et de la conciliation entre celle-ci et la rationalité techno-scientifique».

(2236) CHEVALLIER, «La gouvernance et le droit», *op. cit.*, p. 203.

(2237) J. CHEVALLIER, «Vers un droit post-moderne ? Les transformations de la régulation juridique», *R.D.P.*, 1998, n° 3, p. 675.

(2238) *Ibid.*

(2239) V. par ex. O. DE SCHUTTER, «La procéduralisation dans le droit européen. Propositions institutionnelles», in *La gouvernance dans l'Union Européenne*, (dir. : O. De Schutter, N. Lebessis, J. Paterson), Luxembourg, Office des Publications Officielles des Communautés Européennes, 2001, pp. 207 et s.

vable dans la transformation de l'action administrative de l'État (2240), les autorités de régulation en étant l'expression la plus aboutie. L'idée de «droit négocié» est ainsi consubstantielle à celle de régulation. Il serait excessif d'avancer que l'ensemble des règles adoptées par les autorités de régulation sont le produit d'une parfaite négociation avec les acteurs extérieurs, mais l'immersion des autorités de régulation dans le secteur régulé font d'elles des institutions disposant «d'une meilleure écoute des milieux professionnels» (2241) et favorise ainsi l'installation d'une telle relation entre autorités et acteurs concernés (2242). Cette immersion est d'ailleurs d'autant plus remarquable en matière de régulation financière, un auteur n'hésitant pas à évoquer la «structure symbiotique» liant les régulateurs et les régulés (2243). C'est ainsi que l'activité des autorités de régulation est marquée par :

> «[le] pragmatisme et la flexibilité [et] ce pragmatisme se manifeste d'abord par l'association des destinataires au processus d'élaboration des normes. La régulation repose sur la confrontation et l'arbitrage d'intérêts sociaux qu'il s'agit d'harmoniser : elle postule donc que ces intérêts soient à même de se faire entendre et d'intervenir dans les processus de décision; le droit devient ainsi un droit négocié, qui est le fruit d'une délibération collective» (2244).

758. Si l'action normative des autorités de régulation à l'échelle nationale peut imposer dans la réglementation des obligations de consultation des milieux intéressés, aucune règle de cette nature ne pesait à l'origine sur une procédure d'élaboration des standards essentiellement informelle au sein des institutions de coopération. Il leur a donc fallu tenter de transposer, à l'échelle internationale, des mécanismes permettant d'installer une forme de communication entre les institutions de coopération et les multiples parties prenantes.

759. Cette transposition constitue un enjeu décisif, et notamment dans un système de *soft law* au sein duquel aucune obligation juri-

(2240) A propos de cette évolution, le Professeur Jacques Chevallier souligne, dans un même sens, que «la production de normes passe désormais par une multitude d'acteurs, qui interviennent à des moments différents et sous des formes variées dans le processus décisionnel : la norme devient de plus en plus le produit d'une délibération collective, à laquelle sont associés les représentants des divers intérêts sociaux»; J. CHEVALLIER, «L'évolution du droit administratif», *R.D.P.*, 1998, n°s 5-6, p. 1805.

(2241) CONSEIL D'ÉTAT, *Sécurité juridique et complexité du droit...*, *op. cit.*, p. 249.

(2242) TIMSIT, «Les deux corps du droit...», *op. cit.*, pp. 375 et s.

(2243) NORTON, «A perceived trend in modern international financial regulation...», *op. cit.*, p. 49.

(2244) CHEVALLIER, «L'État régulateur», *op. cit.*, p. 480.

dique ne pèse, tant sur les autorités nationales que sur les multiples acteurs. Le Professeur Georges Abi-Saab n'hésite pas à effectuer d'ailleurs un rapprochement entre :

> «[un] intérêt relativement récent pour la *soft law* [et] un changement de perspective [...] en droit interne, s'éloignant de la vision monolithique du droit comme instrument de contrainte hiérarchique [mais] de plus en plus comme un moyen de réalisation d'un projet de société partagé parmi ses sujets, un droit négocié et directif, voulu et agréé plutôt qu'imposé, dans des sociétés démocratiques, de plus en plus complexes et segmentées» (2245).

760. Il existe ainsi une connexion intense entre la négociation des règles établies et leur effectivité future. Si cela peut se vérifier de façon empirique (2246), cette question ne se limite pas au domaine d'une espérance de mise en œuvre, mais peut avoir des implications juridiques. En matière de standards techniques, par exemple, certains accords internationaux tel que celui de l'O.M.C., peuvent moduler leur potentielle invocabilité en fonction de la procédure par laquelle ils ont été élaborés, notamment son caractère démocratique et le consensus qui a entouré son adoption (2247).

761. Au-delà de cette diffusion de la nécessité d'un «droit négocié», la démocratisation de la procédure trouve également sa source dans un mouvement affectant le fonctionnement des institutions internationales.

2. *L'«accountability» des institutions internationales*

762. Au cœur de la question de la démocratisation de la procédure, le terme d'*accountability* refait régulièrement surface. Cette notion, à laquelle la question de l'amélioration du fonctionnement démocratique et de la légitimité des institutions n'est pas étrangère, a largement imprégné le vocabulaire des organisations internationales. Tout comme le terme de «régulation», il convient d'en déterminer les contours. L'*International Law Association* (I.L.A.), sous

(2245) ABI-SAAB, «Eloge du "droit assourdi"...», *op. cit.*, p. 60.

(2246) V. par exemple l'étude consacrée à la Norme Spéciale de Diffusion des Données (N.S.D.D.), permettant d'établir des indices pour les pays souhaitant avoir accès aux financements des marchés internationaux de capitaux élaborée par le F.M.I., en large consultation avec les principaux acteurs privés; L. MOSLEY, «Attempting global standards : National governments, international finance, and the I.M.F.'s data regime», *Review of International Political Economy*, vol. 10, n° 2, 2003, pp. 331 et s.

(2247) En ce sens, v. SCHEPEL, *The constitution of private governance. Product standards in the regulation of integrating markets*, *op. cit.*, pp. 177-223 (chap. 6 : «*International harmonization of standards*»).

les auspices de laquelle s'est constitué un comité «*Accountability of international organisations*» (2248), s'est penchée sur cette notion d'autant plus difficilement traduisible qu'elle revêt de multiples facettes (2249). A ce propos, le comité de l'I.L.A. relève qu'il n'y a :

> «no exact equivalent in various languages for the term "accountability". Italian, Spanish and French all need to borrow the English word if they wish to indicate *la responsabilité des gouvernants devant le peuple, au double sens de lui rendre compte et de tenir compte de lui*. The cluster of ideas contained in the notion may be found here : the classical "*responsabilité*", the verbe "*rendre compte*", used in the sense of "account for", and "*tenir compte de*" in the sense of "take into account"» (2250).

763. Sur la base de cette définition (2251), l'I.L.A. identifie plusieurs facettes d'*accountability* auxquelles doivent se soumettre les organisations internationales. L'un d'eux se rattache directement aux expressions «rendre compte» et «tenir compte» de cette définition, et concerne la mise en œuvre d'une «bonne gouvernance», notamment dans la prise de décision de ces institutions. Le comité de l'I.L.A. note d'ailleurs que :

> «[t]he principle of good governance (or of good administration), which is of an evolving nature, provides the necessary guidance as to the institutional and operational activities of an [international organization]. As it is commonly understood, it includes the following elements : transparency in both the decision-making process and the implementation of the ensuing institutional and operational decisions, a large degree of democracy in the decision-

(2248) Les travaux de ce comité, qui se sont étalés de 1998 à 2004, sont consultables aux références suivantes : *I.L.A. Rep. Conf*, vol. 68, 1998, pp. 584-615 ; *I.L.A. Rep. Conf*, vol. 69, 2000, pp. 875-901 ; *I.L.A. Rep. Conf*, vol. 70, 2002, pp. 772-815 ; *I.L.A. Rep. Conf*, vol. 71, 2004, pp. 164-241.

(2249) En France, la Commission Générale de Terminologie et de Néologie (C.G.N.T.) l'a traduit par l'expression «obligation de rendre compte» et précise qu'il s'agit du «[d]evoir incombant à une personne physique ou morale responsable d'une tâche de répondre des résultats et du choix des moyens mis en œuvre», ce qui ne prend pas pleinement en compte la diversité de cette notion. Pour le texte de l'avis de la C.G.N.T., v. *Vocabulaire des affaires étrangères (liste de termes, expressions et définitions adoptés)*, N.O.R. : CTNX0609522K, *J.O.R.F.*, 16 septembre 2006, n° 215, p. 13668.

(2250) I.L.A., «Accountability of international organisations. Final report», *I.L.A. Rep. Conf.*, vol. 71, 2004, p. 168 (souligné par l'auteur). Le rapport de l'I.L.A. reprend ici les travaux de Carol Harlow (*Accountability in the European Union*, Oxford University Press, 2002), qui se réfère notamment aux écrits de Pierre Avril. V. aussi, A. Reinisch, «Governance without accountability», *G.Y.B.I.L.*, vol. 44, 2001, pp. 273-276.

(2251) Bien que formulée différemment, deux auteurs ont proposé une définition similaire en soulignant : «*[a]ccountability can be defined as an obligation owed by one person (the accountable) to another (the accountee) according to which the former must give account of, explain and justify his actions or decisions against criteria of some kind, and take responsibility for any fault or damage*» ; R.M. Lastra, H. Shams, «Public accountability in the financial sector», in *Regulating financial services and markets in the twenty first century*, (dir. : E. Ferran, C.A.E. Goodhart), Oxford/Portland, Hart Publishing, 2001, p. 167.

making process, access to information open to all potentially concerned and/or affected by the decisions at stake, [...] It is clear that their close interconnection is vital to the achievement of good governance by [international organizations]» (2252).

764. Une bonne gouvernance passe donc par un renforcement du contrôle démocratique des organisations internationales, notamment dans leur processus de décision, au sein duquel est inclus l'exercice de leur pouvoir réglementaire (2253). L'instauration par elles d'un «droit négocié» est ainsi l'une des composantes de la promotion de leur *accountability*. Le mouvement se déploie toutefois au-delà de la seule politique normative de ces organisations et affecte de façon très large leur fonctionnement. Ces évolutions se sont manifestées au sein de nombreuses organisations internationales (2254) et, en premier lieu, les institutions financières internationales, sujettes à de nombreuses critiques quant à leur fonctionnement interne (2255). C'est d'ailleurs un mouvement similaire qui a amené certaines juridictions internationales ou tribunaux arbitraux à permettre l'intervention d'*amicus curiae*, tout en tâchant de la rationnaliser, par exemple au sein du mécanisme de règlement des différends de l'O.M.C. ou dans le cadre d'arbitrage entre États et investisseurs privés (2256).

(2252) I.L.A., «Accountability of international organisations. Final report», *op. cit.*, p. 172. Pour un détail de ces principes de bonne gouvernance, v. pp. 172-184.

(2253) V. notamment SLAUGHTER, «Disaggregated sovereignty...», *op. cit.*, pp. 159 et s.

(2254) Il est impossible de rendre compte ici de manière exhaustive l'ensemble de ces évolutions. Pour une vue générale, v. *The legitimacy of international organizations*, (dir. : J.-M. Coicaud, V. Heiskanen), Tokyo/New York/Paris, United Nations University Press, 2001, 578 p. V. aussi, P.B. STEPHAN, «Accountability and international law making : Rules, rents and legitimacy», *Nw. J. Int'l L. & Bus.*, vol. 17, 1996-1997, pp. 681 et s. V. aussi les communications présentées à l'American Society of International Law sur le thème «Can international organizations be controlled? Accountability and responsability», *A.S.I.L. Proc.*, vol. 97, 2003, pp. 231-245. Sur la question de la «bonne gouvernance» au niveau communautaire, v. B. DELCOURT, «De la souveraineté à la gouvernance? Quelques propos apaisants...», in *Droit du pouvoir, pouvoir du droit. Mélanges offerts à Jean Salmon*, Bruxelles, Bruylant, 2007, pp. 331 et s; BLUMANN, DUBOUIS, *Droit institutionnel de l'Union européenne*, *op. cit.*, pp. 164-169.

(2255) Sur le manque de transparence et la nécessité de modifications des modes de gouvernance au sein des institutions économiques internationales, v. STIGLITZ, *La grande désillusion*, *op. cit.*, pp. 355-362. Plus spécialement sur le F.M.I. et la Banque Mondiale, v. W.E. HOLDER, «The relationship between the International Monetary Fund and the United Nations», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R.C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 4, 1997; W.E. HOLDER, «International organizations : Accountability and responsability», *Am. Soc'y Int'l L. Proc.*, vol. 97, 2003, pp. 231 et s.

(2256) D'une façon générale sur l'O.M.C., v. R. HOWSE, «The legitimacy of the World Trade Organization», in *The legitimacy of international organizations*, (dir. : J.-M. Coicaud, V. Heiskanen), Tokyo/New York/Paris, United Nations University Press, 2001, pp. 374 et s. Plus spécialement sur les *amicus curiae* en droit de l'O.M.C., v. B. STERN, «L'intervention des tiers dans le contentieux de l'O.M.C.», *R.G.D.I.P.*, 2003, n° 2, pp. 257 et s. En droit international des

765. Certains voient dans ce phénomène l'une des manifestations de l'émergence d'une branche nouvelle, la *Global administrative law* (2257). Ce concept, jeune et encore en fermentation, concerne principalement la transposition de bonnes pratiques de procédures de fonctionnement au sein d'institutions nationales et internationales, tant publiques que privées (2258). Ces pratiques de nature «cosmopolites» (2259), inspirées par les principes de droit administratif des systèmes nationaux (2260), ont pour objectif de répondre au déficit de légitimité et d'améliorer le contrôle démocratique. Cette doctrine s'est d'ailleurs montrée particulièrement accueillante pour l'analyse de l'évolution des procédures d'élaboration des standards des institutions de coopération telles que l'O.I.C.V. ou du Comité de Bâle (2261).

766. Ainsi, l'avènement d'un «droit négocié» et la promotion de l'*accountability* des organisations internationales impriment un contexte général de nécessité de la démocratisation de toute production normative internationale. Des éléments spécifiques aux institu-

investissements, v. C. KNAHR, «Transparency, third party participation and access to documents in international investment arbitration», *Arb. Int'l*, vol. 23, n° 2, 2007, pp. 327 et s.; B. STERN, «Un petit pas de plus : L'installation de la société civile dans l'arbitrage C.I.R.D.I. entre État et investisseur», *Rev. arb.*, 2007, n° 1, pp. 3 et s. Sur l'*amicus curiae* dans les juridictions internationales, v. C. SANTULLI, *Droit du contentieux international*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat droit public», 2005, pp. 304-306, n°s 525-526.

(2257) B. KINGSBURY, N. KRISCH, R.B. STEWART, J.B. WIENER, «Foreword : Global governance as administration. National and transnational approaches to global administrative law», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, n°s 3-4, 2005, pp. 1 et s. Les auteurs relèvent qu'il existe «*substantial evidence that a Global Administrative Law is emerging within a global administrative space, and that this field of law and practice is worthy of study, theorizing, and more systematic and reflective development*».

(2258) Pour les Professeurs Kingsbury et Krisch, la *Global Administrative Law :*

«*encompasses the legal mechanisms, principles and practices, along with supporting social understandings, that promote or otherwise affect the accountability of global administrative bodies, in particular by ensuring these bodies meet adequate standards of transparency, consultation, participation, rationality and legality, and by providing effective review of the rules and decisions these bodies make. We describe this field of law as "global" rather than "international" to reflect the enmeshment of domestic and international regulation, the inclusion of a large array of informal institutional arrangements (many involving prominent roles for non-state actors), and the foundation of the field in normative practices, and normative sources, that are not fully encompassed within standard conceptions of international law*»; B. KINGSBURY, N. KRISCH, «Introduction : Global governance and global administrative law in the international legal order», *E.J.I.L.*, vol. 17, n° 1, 2006, pp. 4-5.

(2259) B. KINGSBURY, «The administrative law frontier in global governance», *Am. Soc'y Int'l L. Proc.*, vol. 99, 2005, p. 149.

(2260) C. HARLOW, «Global administrative law : The quest for principles and values», *E.J.I.L.*, vol. 17, n° 1, 2006, pp. 189 et s.

(2261) Pour le Comité de Bâle, v. BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, pp. 15 et s. Pour l'O.I.C.V., ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, pp. 548 et s. Pour une synthèse en relation avec l'activité des institutions de coopération, v. R. BISMUTH, «Les pratiques procédurales internationales comme produit des contraintes administratives nationales. Quelques réflexions sur le *Global Administrative Law* à partir de l'élaboration des standards financiers internationaux», *in Un droit administratif global? A Global Administrative Law?*, (dir. : C. Bories), Paris, Pedone, 2012 (à paraître).

tions de coopération doivent toutefois être relevés pour expliquer la démocratisation de la procédure d'élaboration des standards financiers.

B. – *Les fondements de démocratisation spécifiques aux institutions de coopération*

767. En tant qu'institution internationale regroupant des autorités de régulation indépendantes, le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ont été l'objet de deux séries de critiques. Les premières, plus dogmatiques, sont relatives à leur composition même qui empêcherait tout fonctionnement démocratique (**1.**). Les secondes, plus pragmatiques, s'attachent à mettre en relief un déroulement de la procédure d'élaboration des standards de nature à poser effectivement des problèmes de contrôle démocratique (**2.**).

1. *Les critiques relatives à leur composition*

768. Il convient de distinguer les critiques qui visent l'ensemble des institutions composés d'autorités de régulation (**a.**), de celles, plus spécifiques, relatives à la composition du Comité de Bâle (**b.**).

a) *Les critiques destinées à l'ensemble des institutions de coopération*

769. La promotion d'un «droit négocié» au sein des autorités de régulation nationales ne suffit pas à dresser un tableau idyllique de celles-ci. Leur développement peut être interprété à la fois comme une amélioration du fonctionnement démocratique des institutions – se composant essentiellement de membres nommés sur la base de leur expertise et compétence, traduisant une forme «d'humilité nouvelle du politique et la promotion de nouveaux acteurs s'appuyant sur d'autres principes de légitimité que l'élection» (2262) – mais aussi comme un affaiblissement de celui-ci, cette composition constituant dans le même temps une «entorse aux règles constitutionnelles qui postulent que la puissance de l'État soit exercée sous l'autorité et le contrôle direct des élus de la Nation» (2263).

(2262) CHEVALLIER, «La crise de la démocratie : Mythe ou réalité», *op. cit.*, p. 377.

(2263) *Ibid.*, p. 377. Soulignons que toute forme d'élection impose cependant nécessairement un biais dans les mécanismes de représentation qui n'aboutissent nullement à une forme d'identification parfaite, la représentation ne peut avoir en effet qu'une portée limitée. Le Professeur Paul Amselek souligne d'ailleurs que «d'une part, le principe de l'élection directe n'a jamais été

770. Si cet épouvantail, maintes fois dressé, d'un gouvernement incontrôlé d'experts reste peu pertinent dans des contextes nationaux où les autorités de régulation sont soumises à un certain contrôle démocratique, leur interaction à l'échelle internationale n'est pas sans soulever certaines difficultés. Les problèmes de transparence et d'accessibilité que peuvent générer les organisations internationales traditionnelles sont ainsi décuplés et ont atteint leur paroxysme pour ces enceintes de coopération constituées sur la base de réseaux d'autorités de régulation, les premières restant couvertes par un accord international, les secondes évoluant dans une quasi incontrôlable liberté (2264), compte tenu de leur caractère informel (2265). De nombreuses critiques visent le Comité de Bâle, qui fait à ce titre office de «principal suspect» (2266), critiques déjà contestées sous un autre angle (2267). Compte tenu de leur composition et de l'absence de «mandat direct» (2268), les «réseaux de régulateurs», nouvelle variété de technocratie internationale, souffriraient dès lors d'une tare congénitale les prédisposant à un fonctionnement anti-démocratique.

771. C'est notamment l'opinion du Professeur Philip Alston qui, se basant également sur l'exemple du Comité de Bâle, trouve «dérangeant» le développement de ces institutions car elles impliquent selon lui une «*marginalizatiom of governments as such and their replacement by special interest groups, which might sometimes include the relevant governmental bureaucrats. It suggests a definitive move away from arenas of relative transparency into the back*

étendu à l'ensemble des autorités publiques; d'autre part, l'idée de "représentation" n'est qu'une fiction. Même à supposer que le système électoral ne comporte aucune restriction ou distorsion, l'élection n'équivaut pas à une identification pure et simple des citoyens et des élus»; AMSELEK, «L'évolution générale de la technique juridique...», *op. cit.*, p. 291.

(2264) Anne-Marie Slaughter emploie à ce propos l'expression «*agencies on the loose*» qui signifie tout autant «en liberté» et «en fuite»; v. SLAUGHTER, «Global government networks...», *op. cit.*, p. 1052.

(2265) E.D. KINNEY, «The emerging field of international administrative law : Its content and potential», *Admin. L. Rev.*, vol. 54, n° 2, 2002, p. 430. Anne-Marie Slaugther distingue les réseaux d'autorités selon que leurs activités soient couvertes par un accord international ou qu'elles s'exercent de façon spontanée, à l'instar des institutions de coopération; v. A.-M. SLAUGHTER, «The accountability of government networks», *Ind. J. Global Legal Stud.*, vol. 8, 2001, p. 355.

(2266) Pour reprendre l'expression de «*leading suspect*», SLAUGHTER, «Global government networks...», *op. cit.*, p. 1052.

(2267) V. *supra* n°s 517 et s.

(2268) P. DE LAUZUN, J. ANSIDEI, «Banque d'investissement et de marché : Normes mondiales et normes européennes», *Rev. éco. fin*, n° 87, 2007, p. 155.

rooms» (2269). Pour le Professeur Sol Picciotto, ce manque de légitimité trouve sa source dans le caractère informel de leur fonctionnement, soulignant d'ailleurs à ce propos que :

> «[a] chronic lack of legitimacy plagues direct international contacts at the sub-state level level among national officials and administrators. One reason is that they are informal in nature [...], they are not founded on conventional legal instruments, such as treaties, but rather "gentlemen's agreements", which may be semi-secret» (2270).

772. En réponse à ces attaques relatives à l'infirmité démocratique de ce qu'un autre auteur désigne des cartels de bureaucrates (2271), le Professeur Anne-Marie Slaugther, défenderesse de ces réseaux de régulateurs, manifestation selon elle d'un «*new world order*» (2272) articulé autour d'autorités de régulation nationales représentant des «nouveaux diplomates» (2273), fournit plusieurs éléments de réponse. Elle affirme notamment la nécessité de cohérence avec les choix des réglementations nationales de soustraire à la démocratie politique ces domaines de l'intervention publique (2274).

773. S'il est possible de la rejoindre lorsqu'elle affirme que les mêmes critiques visent également des organisations internationales (l'O.N.U., le F.M.I., la Banque Mondiale, l'O.M.C. et l'Union Européenne notamment), démontrant ainsi que le caractère informel ou la non constitution de ces réseaux d'autorités selon les règles du droit international public n'est pas l'élément affectant la légitimité de ces institutions, il est difficile de la suivre dans d'autres tentatives de justification. Lorsqu'elle affirme que les résultats de l'activité normative de ces institutions n'auraient pas été nécessairement différents si ces

(2269) P. ALSTON, «The myopia of handmaidens : International lawyers and globalization», *E.J.I.L.*, vol. 8, n° 3, 1997, p. 441.

(2270) S. PICCIOTTO, «Networks in international economic integration : Fragmented states and the dilemmas of neo-liberalism», *Nw. J. Int'l L. & Bus.*, vol. 17, 1996-1997, p. 1047. L'auteur cite notamment les exemples de l'O.I.C.V. et du Comité de Bâle.

(2271) Selon l'expression employée dans l'étude de MACEY, «Regulatory globalization as a response to regulatory competition», *op. cit.*, pp. 1353 et s.

(2272) L'auteur a employé la première fois cette expression en 1997 («A real new world order», *Foreign Affairs*, vol. 76, pp. 183 et s.) et l'a substantiellement développée dans un ouvrage plus récent (SLAUGHTER, *A new world order*, *op. cit.*, xviii + 341 p.).

(2273) Selon l'expression «new diplomats» que l'auteur emploie, et se référant notamment à l'O.I.C.V. et au Comité de Bâle; SLAUGHTER, *A new world order*, *op. cit.*, p. 14.

(2274) Elle souligne à ce propos que les «*domestic polities have agreed that a degree of insulation and expertise is desirable. Thus, it is not automatically clear that the transgovernmental extension of the domestic activities poses legitimacy problems*»; SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 196.

procédures avaient été menées au sein d'organisations internationales classiques (2275), elle dissout la question de leur légitimité dans celle de leur efficacité, rejoignant ainsi certaines positions affirmant l'indifférence de la nécessité d'une légitimité et d'un contrôle démocratique d'une harmonisation portant sur une matière technique (2276). Ce raccourci, entre la soustraction à la démocratie politique des régulateurs et la prétendue neutralité politique de leur action, parait inapproprié. Il est d'ailleurs avéré que des choix réglementaires dans le domaine financier apparaissent clairement comme des options politiques (2277). Ainsi, malgré ces dissonances, le débat relatif à la légitimité des institutions de coopération semble davantage résider sur ce plan dans une opposition de valeurs.

b) *Les critiques relatives à la composition du Comité de Bâle*

774. La carence démocratique peut résider dans un défaut de représentativité. Si l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ont axé leur composition sur une large palette d'autorités nationales et ne sont donc pas à première vue concernées par cette question (2278), la situation du Comité de Bâle est sensiblement différente. Sa composition a longtemps été limitée aux autorités de régulation du secteur bancaire des pays les plus développés, faisant de cette institution une sorte de «club privé» (2279), avant de s'ouvrir en 2009, mais toujours sur une base plurilatérale.

775. L'ancienne composition restrictive du Comité avait abondamment alimenté les débats. Institution qui, pour certains, «reflét[ait] les intérêts des pays riches» (2280), le Comité était même

(2275) C'est ce qu'elle affirme lorsqu'elle souligne que «*concerns about accountability assume that governement networks are developing and implementing substantive policies in ways that differ significantly from outcomes that would reached as the result of purely national processes or of negotiations within traditional international institutions*»; SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 195.

(2276) Dans le même sens, v. J.J. NORTON, «An interim filling the gap in multilateral, regional and domestic hard law deficiencies respecting financial services integration within the Americas», *Law and Business Review of the Americas*, vol. 12, 2006, p. 163. L'auteur reprend notamment une déclaration du Gouverneur de la *Reserve Bank of India*.

(2277) V. *supra* n°s 242 et s. Sur les normes comptables internationales, v. BISMUTH, «Le système international...», *op. cit.*, p. 80.

(2278) Tout en soulignant que l'essentiel de la production normative de l'O.I.C.V. s'effectue au sein du Comité Technique dont la composition, sur une base interétatique, est très proche de celle du Comité de Bâle.

(2279) V. BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 18.

(2280) LOUIS, «Mondialisation et contrôle prudentiel...», *op. cit.*, p. 538.

considéré comme nouvelle forme d'impérialisme (2281) et ses travaux ont été décrits comme «*an attempt by the G10 to ensure continued hegemony over the developing world*» (2282). Ces critiques n'auraient pas été justifiées si les normes développées par le Comité n'étaient destinées qu'aux autorités et établissements de ces États. Le premier accord de Bâle I a été mis en œuvre par plus de cents États (2283) et la B.R.I. soulignait même en 2001 concernant les propositions relatives à un nouvel accord de fonds propres que, «[d]estiné à l'origine aux grandes banques internationales, le nouvel accord est toutefois volontairement conçu de façon à s'appliquer à tous les établissements, quel que soit leur degré de technicité» (2284).

776. Au-delà même de la reprise de ses standards par d'autres institutions internationales telles que le F.M.I., la Banque Mondiale, l'O.M.C. ou l'O.N.U. (2285), le Comité de Bâle a donc conscience que les normes qu'il développe ont une portée excédant son cercle restreint de membres en affichant clairement que les standards sont élaborés de manière à s'appliquer au plus grand nombre (2286). L'élargissement de la composition du Comité intervenue en 2009 par le biais duquel celui-ci a plus que doublé le nombre de ses membres et l'intégration périphérique d'autres autorités de régulation à ses travaux (2287) ne changent pas les données de ce problème.

777. Ainsi, s'il semble inopportun de disqualifier *ab initio* toute activité normative des institutions de coopération, c'est plus spécialement la façon dont elle est mise en œuvre qui est susceptible de soulever de sérieuses question de contrôle démocratique.

(2281) BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 20. V. aussi, A. BUIRA, «Comment on "The future role of the I.M.F. : A developing country point of view"», in *Reforming the international financial system. Crisis prevention and response*, (dir. : J.J. Teunissen), La Haye, F.O.N.D.A.D., 2000, p. 215. Les remarques de ce dernier auteur s'adressent à l'ensemble des institutions financières internationales.

(2282) BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 20.

(2283) V. *infra* n° 851, note 2460.

(2284) B.R.I., *71ème Rapport annuel*, 2001, p. 170. Cité également par LOUIS, «Mondialisation et contrôle prudentiel...», *op. cit.*, p. 538.

(2285) V. *infra* n°s 981 et s.

(2286) Toutefois, pour l'accord de Bâle I, les premières propositions du Comité ont «également été diffusées aux autorités de contrôle du monde entier»; C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, p. 1.

(2287) Sur cette question, v. *supra* n°s 417 et s., *infra* n°s 798 et s.

2. *Les critiques relatives à leur fonctionnement*

778. L'activité normative des institutions de coopération, s'exerçant selon certains via des méthodes «complexes et opaques» (2288), pose la question du potentiel contournement des procédures administratives imposées à ces autorités au niveau national (**a.**), ainsi que la question, plus subsidiaire, de l'efficacité des consultations menées spontanément par les autorités nationales (**b.**).

a) *Le contournement des procédures administratives nationales*

779. Par impératif d'efficacité ou par nécessité, les activités des institutions de coopération n'est pas encadrée par des règles de droit international. Dès lors, les standards qu'elles sont amenées à élaborer ne disposent d'aucune force juridique obligatoire dans les ordres juridiques internes, et la question de la procédure selon laquelle ces règles sont produites ne devrait pas se poser.

780. Toutefois, les standards ainsi élaborés et adoptés ont vocation à être mis en œuvre au sein des systèmes nationaux, notamment par le biais des autorités nationales qui jouent un rôle prépondérant dans ce domaine, la plupart d'entre elles disposant d'un pouvoir réglementaire autonome (2289) et, de façon plus générale, un influence sur les sources formelles du droit financier (2290). Une fois ces règles établies par ces enceintes, les autorités nationales sont donc en mesure de placer les autorités gouvernementales et les acteurs privés devant le *fait accompli* (2291) afin de mettre en œuvre ou de demander leur mise en œuvre par les autorités publiques si la règle ne rentrait pas dans le domaine du pouvoir

(2288) De Lauzun, Ansidei, «Banque d'investissement et de marché...», *op. cit.*, p. 155.

(2289) C'est ce que souligne notamment le Professeur Stewart notant que «*[i]mplementation at the domestic level of policies and measures agreed to by networks depends on and can generally be accomplished by the initiative of the relevant participating national officials, often through the exercise of their existing administrative authority, without the need for legislation or action by other government authorities*». L'auteur se réfère notamment aux règles adoptées par le Comité de Bâle. V. R.B. Stewart, «U.S. administrative law : A model for Global Administrative Law», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, 2005, n°s 3-4, p. 68. Sur l'étendue et l'exercice de ce pouvoir réglementaire, v. *infra* n°s 890 et s.

(2290) Sur cet aspect, v. *infra* n°s 886 et s.

(2291) L'expression est employée par Zaring, «Informal procedure...», *op. cit.*, p. 600. V. aussi Bradley, «Private international law-making...», *op. cit.*, p. 155. V. aussi, R. Bismuth, «The independence of domestic financial regulators : An underestimated structural issue in international financial governance», *Go.J.I.L.*, vol. 2, n° 1, 2010, pp. 101 et s.

réglementaire de ces autorités, faisant des parlements une chambre d'enregistrement des standards ainsi élaborés (2292).

781. L'établissement de ces règles, se déroulant exclusivement entre représentants des autorités nationales, peut ainsi court-circuiter les procédures réglementaires nationales ou régionales dans le cadre européen, et même les procédures relatives à l'exercice de leur pouvoir réglementaire. En effet, les autorités de régulation peuvent être soumises à certaines obligations dans la mise en œuvre de leur pouvoir normatif, comme réaliser une évaluation de l'impact économique de la réglementation projetée (2293) ou permettre au secteur privé de faire valoir ses positions (2294).

782. Il serait réducteur de mettre en avant le caractère non juridiquement obligatoire de ces standards pour éluder cette question. A titre d'illustration, il est établi que les autorités bancaires américaines ont instrumentalisé le Comité de Bâle en 1988 pour imposer la mise en œuvre de normes prudentielles à leurs propres établissements bancaires, qui avaient manifesté leurs réticences à une telle réglementation (2295). Alors que cet accord avait été adopté au mois de juillet 1988, les autorités américaines n'ont fait circuler l'accord aux fins de consultations au titre de l'*Administrative Procedure Act* qu'au mois de décembre de la même année, étant entendu que cette phase ne pouvait qu'influer sur les modalités de mise en œuvre de l'accord de Bâle et certainement pas sur la question de savoir si les parties consultées acceptaient ou non son

(2292) ROMANO, «The need for competition in international securities regulation», *op. cit.*, p. 5.

(2293) Les autorités de régulation peuvent en effet être assujeties à de telles obligations afin de maintenir la compétitivité de la place. Dans l'exercice de son pouvoir réglementaire, la F.S.A. doit réaliser une analyse des coûts impliqués et avantages attendus par les règles projetés (*cost benefit analysis*). Cette notion de «*cost benefit analysis*» apparaît au sein de nombreuses dispositions du F.S.M.A. qui le définit comme «*an estimate of the costs together with an analysis of the benefits that will arise*» (v. Section 65§11, 121§10, 155§10, 319§10, 330§10). Plus largement l'exercice des missions de la F.S.A. sont encadrées par un ensemble de principes relevant de l'efficience économique. Ainsi, toute charge ou restriction imposée à une personne ou une activité doit être proportionnée (F.S.M.A., art. 2(3)(c)) et la F.S.A. doit exercer ses prérogatives dans un souci du maintien de la compétitivité du marché du Royaume-Uni au niveau international (F.S.M.A., art. 2(3)(e)). Sur la *cost benefit analysis*, v. aussi, MACNEIL, «The future for financial regulation : The Financial Services and Markets Bill», *op. cit.*, pp. 735 et s. Sur les études d'impact dans le cadre américain, CONAC, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, p. 191.

(2294) Les procédures de consultation sont notamment prévues par les réglementations britannique (F.S.M.A., art. 155) et américaine (notamment via l'*Administrative Procedure Act* et le *Negociated Rulemaking Act*). V. aussi ZOLLER, «Les agences fédérales américaines, la régulation et la démocratie», *op. cit.*, pp. 759 et s.

(2295) ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, p. 574.

contenu (2296). Dans un même esprit, le caractère confidentiel des premiers travaux du Comité ayant abouti aux Concordats de 1975 et 1983, réalisés en dehors de tout débat national, n'ont pas manqué de susciter la réprobation du congrès américain (2297). Plus récemment, la Ba.Fin. a fait l'objet de plusieurs critiques en Allemagne pour avoir négocié de façon isolée l'accord de Bâle II (2298).

783. La question du contrôle démocratique des institutions de coopération ne se pose donc pas du fait de leur existence, mais dans la façon par laquelle elles exercent une certaine activité normative à même de contourner, ou de significativement restreindre *de facto*, les débats en la matière au sein des ordres juridiques internes. Deux auteurs relèvent d'ailleurs ces critiques dans le contexte américain à propos des travaux du Comité de Bâle :

> «[c]ritics also contend that "home country enactment is simply a formality". [...] International rule-making becomes a way of circumventing legislative oversight because Congress will not undo complex international agreements, and a way of bypassing real administrative rule-making because the domestic notice and comment rule-making will simply rubber stamp the decisions made by the regulators during their international negotiations» (2299).

784. Si les premiers standards issus de l'activité normative des institutions de coopération ont été élaborés sans une véritable prise en considération de ces risques, des développements récents ont mis en lumière une réintégration des impératifs des procédures nationales dans l'élaboration internationale des standards (2300).

b) *L'efficacité des procédures de consultation spontanées*

785. Un autre problème peut se poser en matière de consultation des acteurs privés. La question ne touche pas cette fois le contournement des procédures nationales mais l'efficacité des consultations menées, le cas échant, par les autorités nationales sur un projet de standard international. Celles-ci ont en effet toute la possibilité de

(2296) *Ibid.*, p. 574.

(2297) KAPSTEIN, *Governing the global economy..., op. cit.*, p. 50. Ces inquiétudes ont d'ailleurs amené le Congrès à enquêter sur les méthodes et les travaux du Comité; v. U.S. G.A.O., *International banking. International coordination of bank supervision : The record to date*, 1986, 47 p.

(2298) S. HANDKE, «Yes, we can (control them)! – Regulatory agencies : trustees or agents?», *Go.J.I.L.*, vol. 2, n° 1, 2010, pp. 125-126. V. aussi, L. QUAGLIA, «Setting the pace? Private financial interests and European financial market integration», *B.J.P.I.R.*, vol. 10, 2008, n° 1, pp. 49 et s.

(2299) BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, pp. 20-21.

(2300) V. *infra* n°s 820 et s.

faire suivre l'évolution des travaux des institutions de coopération et de solliciter, le cas échéant, l'avis des acteurs privés pour le transmettre ensuite aux organes élaborant les travaux. Dans cette perspective un filtre est toutefois constitué par l'interposition de l'autorité nationale entre les institutions de coopération et les acteurs privés.

786. Cela se produisit lors de la négociation de l'accord de Bâle I où les autorités nationales membres du Comité avaient fait circuler les premiers travaux – en dehors de toute procédure administrative – aux fins de commentaires (2301). Chaque régulateur national déterminait les modalités de collecte des commentaires, la façon dont ils étaient centralisés, résumés et transmis aux représentants siégeant au sein du Comité (2302). Dès lors, «le déroulement de la négociation sembl[ait] être resté largement entre les mains des autorités publiques qui paraiss[aient] avoir gardé la maîtrise de la définition et de l'organisation de la nouvelle norme prudentielle internationale» (2303). Ainsi, les autorités nationales ont mis en place un filtrage des commentaires des acteurs privés, ce qui pouvait biaiser leur contenu et ne permettait pas nécessairement de transmettre aux membres du Comité les attentes ou critiques de certains intervenants. Il en résultait une édulcoration, voire une distorsion (2304), des commentaires des acteurs extérieurs, pourtant essentiels pour la prise en compte de leurs intérêts et une mise en œuvre effective du futur standard.

787. Les institutions de coopération ne sont pas restées insensibles à ces débats et à ces risques entourant leur activité normative. Une certaine démocratisation de leur procédure d'élaboration des standards, certes d'une étendue variable et par des mécanismes différents selon les institutions, est nettement observable depuis la fin des années 1990.

(2301) C.B.C.B., *Propositions en vue de la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Document aux fins de consultation*, décembre 1987.

(2302) B.C. MATTHEWS, «Capital adequacy, netting and derivatives», *Stan. J.L. Bus. & Finance*, vol. 2, n° 1, 1995, pp. 189-190.

(2303) CHAVAGNEUX, «Réglementation prudentielle : Le forfait de la B.R.I. ?», *op. cit.*, p. 48.

(2304) MATTHEWS, «Capital adequacy, netting and derivatives», *op. cit.*, p. 190.

II. – Les manifestations de la démocratisation

788. Les critiques formulées à l'encontre des institutions de coopération et leur prise de conscience de la subordination de l'efficacité de leur action à une large adhésion des participants ont amené le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. à spontanément ouvrir la procédure d'élaboration des standards à des acteurs autres que leur noyau dur composé des autorités de régulation nationales (**A.**). Ce modèle de démocratisation spontanée s'est accompagné d'une forme de démocratisation contrainte, imposée par les autorités politiques centrales qui, se sentant exclues de ces procédures les mettant devant le fait accompli une fois les standards adoptés, ont souhaité y prendre part et, par ce biais, contrôler l'action internationale de leurs autorités de régulation (**B.**).

A. – *La démocratisation spontanée*

789. La pratique des institutions de coopération offre trois modèles différents de démocratisation de leur activité normative. Le Comité de Bâle, suivant ses mécanismes de fonctionnement habituels, a opté pour une démocratisation *de facto* (**1.**), là où l'O.I.C.V. a choisi de la formaliser par l'adoption de règles de procédures (**2.**), et l'A.I.C.A. de lui donner une valeur statutaire, tout en l'internalisant et, par conséquent, limitant significativement son champ d'application (**3.**). Il conviendra ensuite de tirer des conclusions transversales de ces différentes approches (**4.**).

1. La démocratisation *de facto* au sein du Comité de Bâle

790. En réponse aux critiques relatives à l'opacité de ses procédures, le Comité de Bâle a décloisonné son activité normative en rendant son fonctionnement transparent et en permettant la formulation de commentaires sur ses standards avant leur adoption (**a.**). Antérieurement à l'élargissement de sa composition intervenue en 2009, il avait aussi ouvert ponctuellement sa composition à des autorités extérieures à celles du G10, impliquant ainsi de nouveaux États dans l'élaboration des standards (**b.**).

a) *L'ouverture de la procédure*

791. Les travaux engagés par le Comité dans les années 1990 dénotent une volonté d'impliquer de façon plus régulière et plus directe des acteurs extérieurs, notamment le secteur privé, à l'élaboration de ses standards (2305). Il a alors rompu avec sa tradition de centralisation et de synthèse des commentaires réalisés par les banques centrales afin de décloisonner ce processus, d'élaborer une communication directe avec les acteurs, et de lever le voile constitué par les autorités nationales (2306). Alors que cette démocratisation est présentée comme un phénomène récent, s'illustrant par la négociation de l'accord de Bâle II (2307), on en trouve les premiers signes dès le début des années 1990, où le Comité a apporté des modifications au premier accord de 1988.

792. Dès 1993, il a fait circuler aux fins de consultation ses premières propositions en matière de gestion de taux d'intérêt (2308) et de traitement prudentiel des risques de marché (2309). Ces documents soulignent notamment que le Comité «juge [que] ses délibérations internes ne peuvent progresser sans le bénéfice des réactions des acteurs des marchés» (2310), et que le temps est «venu de consulter le marché sur les méthodologies envisagées pour mener à bien cette tâche» (2311), et qu'il «sollicite tous commentaires sur les propositions» (2312). Un calendrier précisant les modalités de soumission des commentaires est également fixé (2313). S'il est précisé que les commentaires seront collectés par les autorités nationales,

(2305) WOOD, *Governing global banking..., op. cit.*, p. 3.

(2306) MATTHEWS, «Capital adequacy, netting and derivatives», *op. cit.*, p. 190.

(2307) BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, pp. 24 et s.

(2308) C.B.C.B., *Le risque de taux d'intérêt encouru par les banques, Proposition soumise à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993.

(2309) C.B.C.B., *Traitement prudentiel des risques de marché. Propositions soumises à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993.

(2310) *Ibid.*, p. 2, n° 6.

(2311) *Ibid.*, p. 2, n° 4.

(2312) *Ibid.*, p. 2, n° 5. V. aussi, C.B.C.B., *Le risque de taux d'intérêt encouru par les banques, Proposition soumise à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 2, n° 8; lequel document souligne qu'«avant d'introduire un système commun à l'échelle internationale, le Comité souhaiterait recueillir l'avis de l'ensemble de la profession sur le caractère approprié de l'approche finalement retenue».

(2313) C.B.C.B., *Le risque de taux d'intérêt encouru par les banques, Proposition soumise à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 3, n° 8; C.B.C.B., *Traitement prudentiel des risques de marché. Propositions soumises à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 24, n° 70. Dans ces dernières propositions, les commentaires sollicités sont guidés par une série de questions mais «peuvent être complétées, au besoin, de contre-propositions» (p. 21, n° 67).

celles-ci ne sont dès lors plus envisagées comme régulatrices mais davantage comme vectrices des procédures de consultation car leur rôle n'est que de rassembler ces avis au niveau national et de les transmettre au Comité (2314). Dans le cadre de ses travaux subséquents, le Comité de Bâle a intensifié son dialogue avec les institutions financières afin d'assurer un meilleur calibrage de ses propositions (2315).

793. Cette première «maturation» (2316) des procédures du Comité de Bâle s'est intensifiée au cours de la deuxième moitié des années 1990, notamment par l'adoption des *Principes fondamentaux* en 1997. Ces derniers ont donné lieu à un vaste processus de consultation. Les avis étaient sollicités tant auprès des banques que des autorités nationales non membres du Comité, ainsi que de toute partie intéressé (2317). Les autorités nationales jouaient alors toujours leur rôle centralisateur de commentaires dans ce processus (2318). Cet élargissement du cercle des personnes sollicitées s'est accompagné ensuite d'un décloisonnement total de la procédure de consultation, laquelle ne devait plus transiter par l'échelon national. Ainsi, un projet élaboré en 1998 soulignait d'une façon très lapidaire que «[l]e Comité de Bâle invite la profession à lui faire part de ses commentaires» (2319).

794. C'est finalement la refonte de l'accord de Bâle sur les fonds propres, entamée en 1999 et achevée en 2004, qui a le mieux illustré l'évolution de la procédure d'élaboration des standards du Comité, qui s'est imposé spontanément des procédures additionnelles diffé-

(2314) C.B.C.B., *Le risque de taux d'intérêt encouru par les banques, Proposition soumise à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 3, n° 9; C.B.C.B., *Traitement prudentiel des risques de marché. Propositions soumises à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 24, n° 70.

(2315) V. notamment, C.B.C.B., *Exigences de fonds propres pour les risques de marché : Approche fondée sur les modèles internes. Proposition soumise à consultation*, avril 1995. V. aussi, C.B.C.B., *Proposition en vue de la publication d'un supplément à l'accord de Bâle sur les fonds propres pour prendre en compte les risques de marché. Proposition soumise à consultation*, avril 1995.

(2316) MATTHEWS, «Capital adequacy, netting and derivatives», *op. cit.*, p. 188. L'auteur souligne à ce propos : «*[a] maturation of the Basle process seems evident, reflecting a possible movement towards increased pluralism in the international banking regulatory policy coordination process*».

(2317) C.B.C.B., *Core principles for effective banking supervision. Consultative paper issued by the Basle Committee on Banking Supervision*, avril 1997, p. 2, n° 4.

(2318) *Ibid.*

(2319) C.B.C.B., *Document soumis à consultation sur la compensation des éléments du bilan*, avril 1998, p. 2, n° 5.

rant sensiblement de celles employées lors du premier accord (2320). Ce nouveau dispositif abandonne la démarche standardisée de Bâle I, imposant un modèle uniforme à toutes les banques, pour lui préférer une approche subjectivisée, où les banques s'appuient sur leurs modèles de contrôle internes. La viabilité du dispositif projeté dépendait donc largement de l'adhésion des institutions bancaires à celui-ci.

795. Cette réforme a concrètement débuté en juin 1999 par la publication d'un premier document consultatif, qui laissait une période de près de 10 mois pour collecter directement ou indirectement, via les autorités nationales, les différents commentaires (2321). Durant cette période le Comité a été submergé par plus de 200 commentaires, notamment d'institutions bancaires et d'associations professionnelles (2322). Deux autres documents consultatifs lui ont succédé en janvier 2001 et avril 2003 (2323), lesquels ont suscité près de quatre cents commentaires d'une série d'acteurs bien plus large que ceux précédemment impliqués puisque, au-delà de l'industrie bancaire et des autorités nationales extérieures au Comité, des gouvernements, organisations internationales et universitaires y ont participé (2324). Le Comité de Bâle a rendu public l'ensemble des commentaires reçus en les publiant sur son site internet et s'est montré réceptif aux préoccupations qu'ils ont soulevées (2325).

796. Bien qu'il soit délicat de déterminer précisément dans quelle mesure les avancées réalisées par le Comité sont le fruit de ses discussions internes ou des apports réalisés par les commentateurs (2326), le texte a été, à chaque étape, «profondément remanié pour tenir compte des principales observations» (2327). Le Comité a aussi spontanément et régulièrement publié pendant cette période

(2320) ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, pp. 550-551.

(2321) C.B.C.B., *Un nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres. Document soumis à consultation publié par le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, juin 1999, pp. 16-17, n° 49.

(2322) BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 24.

(2323) C.B.C.B., *The new Basel capital accord. Consultative document*, janvier 2001; C.B.C.B., *Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres. Document soumis à consultation*, avril 2003.

(2324) BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 25.

(2325) *Ibid.*, p. 26.

(2326) *Ibid.*, p. 27.

(2327) A. DUCHÂTEAU, «Construction internationale des normes comptables et prudentielles», in *Les banques entre droit et économie*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit & économie», 2006, p. 299.

les résultats de l'avancée de la négociation interne de l'accord sous la forme de communiqués de presse (2328). L'élaboration de l'accord de Bâle II s'est ainsi déroulée d'une façon transparente, et cette ouverture a même suscité l'organisation de nombreux débats au sein de l'industrie financière (2329).

797. La méthode employée lors de l'élaboration de cet accord témoigne d'un changement de paradigme du Comité de Bâle. Il y souligne d'ailleurs qu'il a «bénéficié grandement des contacts fréquents qu'il a eus avec la profession et espère un approfondissement du dialogue», et qu'il compte, à l'avenir, «tenir la profession informée de son programme de travail futur» (2330). Les travaux contemporains ou subséquents à la négociation de l'accord ont démontré le respect de ces deux axes de comportement procédural. Le Comité a en effet sollicité systématiquement les commentaires de la communauté financière sur chacun de ses projets (2331),

(2328) V. par ex. C.B.C.B., *Update on work on the New Basel Capital Accord*, n° 2, 21 septembre 2001.

(2329) V. par. ex. le numéro spécial «Bâle II en question», *Revue Banque*, n° 642, décembre 2002, pp. 19 et s.

(2330) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé*, juin 2004, p. 3, n° 15.

(2331) V. par exemple sur la période 2001-2010 : C.B.C.B., *Customer due diligence for banks. Consultative document*, janvier 2001; C.B.C.B., *Sound practices for the management and supervision of operational risk*, décembre 2001; C.B.C.B., *Consolidated K.Y.C. risk management. Consultative document*, août 2003; C.B.C.B., *Principles for the management and supervision of interest rate risk. Consultative document*, septembre 2003; C.B.C.B., *The compliance function in banks. Consultative document*, octobre 2003; C.B.C.B., *Supervisory guidance on the use of the fair value option by banks under International Financial Reporting Standards. Consultative document*, juillet 2005; C.B.C.B., *Enhancing corporate governance for banking organisations. Consultative document*, juillet 2005; C.B.C.B., *Sound credit risk assessment and valuation for loans. Consultative documents*, novembre 2005; C.B.C.B., *Core principles methodology. Consultative document*, avril 2006; C.B.C.B., *Core principles for effective banking supervision. Consultative document*, avril 2006; C.B.C.B., *Principles for home-host supervisory cooperation and allocation mechanisms in the context of Advanced Measurement Approaches. Consultative document*, février 2007; C.B.C.B., *Guidelines for computing capital for incremental default risk in the trading book. Consultative document*, octobre 2007; C.B.C.B., *Due diligence and transparency regarding cover payment messages related to cross-border wire transfers. Consultative paper*, juillet 2008; C.B.C.B., *Range of practices and issues in economic capital modelling. Consultative paper*, août 2008; C.B.C.B., *Supervisory guidance for assessing banks' financial instrument fair value practices. Consultative paper*, novembre 2008; C.B.C.B., *Principles for sound stress testing practices and supervision. Consultative paper*, janvier 2009; C.B.C.B., *Revisions to the Basel II market risk Framework. Consultative version*, janvier 2009; C.B.C.B., *Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book. Consultative version*, janvier 2009; C.B.C.B., A.I.P.D., *Core principles for effective deposit insurance systems. Consultative document*, mars 2009; C.B.C.B., *Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group. Consultative document*, septembre 2009; C.B.C.B., *Strengthening the resilience of the banking sector. Consultative document*, décembre 2009; C.B.C.B., *International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring. Consultative document*, décembre 2009; C.B.C.B., *Microfinance activities and the Core Principles for Effective Banking Supervision. Consultative document*, février 2010; C.B.C.B., *Principles for enhancing cor-*

démontrant que cette méthode ne concernait pas uniquement les normes de fonds propres. Il a également rendu transparent son programme d'action et l'agenda de ses futurs travaux, notamment par les déclarations de son président qui sont rendues publiques (2332).

b) *L'élargissement ponctuel de la composition*

798. Au-delà des procédures de consultation pour lesquelles l'ensemble des autorités de régulation nationales peuvent participer, le Comité de Bâle a, sur certains travaux, ponctuellement élargi sa composition à des autorités de régulation qui lui sont extérieures. Cela s'est notamment manifesté par la participation d'autorités de régulation extérieures au G10 avant l'élargissement de la composition du Comité en 2009 aux autorités du G20.

799. Pour l'élaboration de ses *Principes fondamentaux*, le Comité a notamment constitué un groupe de travail *ad hoc* composé de ses membres et des représentants des autorités bancaires du Chili, de la Chine, de Hong-Kong, du Mexique, de la République tchèque, de la Russie et de la Thaïlande (2333). Des autorités de neuf autres États ont également été étroitement associées à ces travaux (2334). Il s'agit de la première réalisation du Comité impliquant une large palette de pays extérieurs au G10 au stade de la rédaction du stan-

porate governance. Consultative document, mars 2010; C.B.C.B., *Good practice principles on supervisory colleges. Consultative paper*, mars 2010; C.B.C.B., *Sound practices for backtesting counterparty credit risk model*, avril 2010; C.B.C.B., *Countercyclical capital buffer proposal. Consultative document*, juillet 2010. Selon les instruments, les commentaires sollicités sont publiés par le Comité ou restent confidentiels. Dans tous les cas, les commentaires peuvent être envoyés directement au Comité. Lorsqu'un commentaire a vocation à être publié sur le site du Comité, son auteur peut demander qu'il soit traité de façon anonyme ou confidentielle. Ainsi, lors d'une récente consultation lancée par le Comité, celui-ci souligne que «*[a]ll comments will be published on the Bank for International Settlements' website unless a commenter specifically requests anonymity or confidential treatment*»; C.B.C.B., *Countercyclical capital buffer proposal. Consultative document*, juillet 2010, <*http://www.bis.org/publ/bcbs172.htm*>. Sur la procédure de consultation lors de la révision des *Principes Fondamentaux* du Comité, v. «Basel Committee seeks comments on updated banking supervision principles», *Banking & Financial Services Policy Report*, vol. 25, n° 6, 2006, p. 30.

(2332) V. par ex. : N. WELLINK, «Global banking supervision in a changing financial environment», *B.I.S. Review*, n° 91, 2006, pp. 3 et s.; WELLINK, «Goals and strategies of the Basel Committee», *op. cit.*, pp. 1 et s.

(2333) C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, septembre 1997, p. 1, n° 3.

(2334) Il s'agit des autorités de l'Argentine, du Brésil, de la Corée, de la Hongrie, de l'Inde, de l'Indonésie, de la Malaisie, de la Pologne et de Singapour; C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, septembre 1997, pp. 1-2, n° 3.

dard (2335). L'initiative d'élaborer les *Principes fondamentaux* ne résulte pas du Comité mais d'une requête des ministres des finances du G7 formulée en 1996, et demandant aux institutions de coopération d'adopter des standards prudentiels pour les économies émergentes. Cette question ne concernant pas les États membres du Comité, il a fallu associer certains de ces États à l'élaboration de cet instrument. Leur révision par le Comité en 2006 a été réalisée par le biais d'une équipe comprenant un nombre équivalent de représentants de pays du G10 et extérieurs au G10 (2336).

800. Cette composition élargie est toutefois peu fréquente et essentiellement circonscrite aux *Principes fondamentaux*. Au-delà de ce domaine bien particulier, l'ouverture du Comité «*beyond the G10*» (2337) est restée plus rare. La rationalisation des procédures par la constitution de groupes de travail *ad hoc* ou permanents a facilité la participation de représentants extérieurs, en tant que membres ou observateurs au sein de ces groupes. Cette ouverture a essentiellement profité à d'autres institutions internationales telles que l'O.C.D.E., la Banque Mondiale, la Commission Européenne et la Banque Centrale Européenne (2338). Elle a néanmoins permis la participation d'autorités de plus petits États (2339). Cette ouverture, qui existe également dans le cadre du *Joint Forum* (2340),

(2335) Wood, *Governing global banking..., op. cit.*, p. 107; Alford, «Core principles for effective banking supervision...», *op. cit.*, p. 264.

(2336) C.B.C.B., *Report on international developments in banking supervision*, Report n° 15, septembre 2006, p. 5. Le Comité s'est notamment appuyé sur le *Core Principles Liaison Group*, un groupe réunissant fréquemment des représentants des membres du Comité et de pays extérieurs au G10 ainsi que des officiels du F.M.I. et de la Banque Mondiale.

(2337) Barr, Miller, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 27.

(2338) V. par ex. ces réalisations du Comité où ces institutions ont pris part en tant que membre ou observateurs des groupes de travail : C.B.C.B., *Renforcement de la gouvernance d'entreprise dans les établissements bancaires*, février 2006 (la Banque Mondiale, l'O.C.D.E. et la B.C.E. sont membres du *Groupe du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire chargé de la gouvernance d'entreprise*); C.B.C.B., *The compliance function in banks*, février 2005 (la Commission Européenne et la B.C.E. ont le statut d'observateur de la *Task Force on Accounting Issues*).

(2339) En l'occurrence, de l'Arabie Saoudite, de l'Autriche, des Bermudes, du Brésil, de Hong Kong, des Îles Caïman et de Singapour; v. C.B.C.B., *Sound credit risk assessment and valuation for loans*, juin 2006 (les autorités d'Australie, d'Autriche, du Brésil, de Singapour et d'Arabie Saoudite participent en tant qu'observateur de la *Task Force on Accounting Issue*); C.B.C.B., *Banques fictives et établissements d'enregistrement*, janvier 2003 (les autorités monétaires des Bermudes et des Îles Caïman participent en tant qu'observateur du *Groupe de travail sur les activités bancaires transfrontières*). V. aussi; C.B.C.B., *Management and supervision of cross-border electronic banking activities*, juillet 2003.

(2340) V. par ex., Joint Forum, *Trends in risk integration and aggregation*, août 2003 (participation de la Monetary Authority of Singapore au *Working Group on Risk Assessment and Capital*); Joint Forum, *High-level principles for business continuity*, août 2006 (participation de la *Securities and Futures Commission* de Hong Kong au *Joint Forum Business Continuity Working Group*).

reste trop ponctuelle et restreinte pour en déduire une évolution significative et permanente du fonctionnement du Comité.

801. L'association d'autorités de pays non membres du G10 aux travaux se manifestait aussi via les groupes de régulateurs régionaux du Comité, qui peuvent être contactés avant la réalisation du premier projet afin de soumettre leurs observations. C'est ce qu'avait notamment fait le Comité de Bâle lors de la réalisation de la version préliminaire des *Principes fondamentaux* pour leur révision de 2006 (2341).

2. *La démocratisation par les règles de procédures au sein de l'O.I.C.V.*

802. Alors que la composition du Comité de Bâle est restreinte aux autorités bancaires, l'existence d'un statut de membre affilié de l'O.I.C.V. aurait pu permettre une démocratisation de la procédure d'élaboration des standards au-delà des autorités de régulation nationales. Mais l'accession à ce statut est limitée *ratione personae* aux organismes d'autoréglementation (S.R.O.s) et à certaines institutions internationales. De plus, leurs prérogatives au sein de l'organisation sont restreintes à une présence muette lors des assemblées annuelles et ils ne prennent pas part aux travaux des différents comités (2342).

803. Ce n'est donc que de façon très ponctuelle et informelle que l'O.I.C.V. a pu, au cours des années 1990, ouvrir ses travaux à des institutions extérieures telles que la Fédération Internationale des Bourses de Valeurs (2343). A partir du début des années 2000, l'O.I.C.V. a, de la même façon que le Comité de Bâle, commencé à consulter spontanément le public sur ses différents projets (2344). A la différence du Comité, les autorités nationales n'ont joué aucun rôle de relais,

(2341) C.B.C.B., *Core principles for effective banking supervision. Consultative document*, avril 2006, p. 2, n° 4 (où le Comité souligne que pour la réalisation de version préliminaire, «*[r]egional groups of supervisors were invited to comment*»). Sur ces groupes de régulateurs bancaires régionaux, v. *infra* n°s 954 et s.

(2342) A l'exception du Comité qui est destiné aux organismes d'autoréglementation. Sur le statut de «membre affilié» et le «Comité consultatif des organismes d'autoréglementation» de l'O.I.C.V., v. *supra* n°s 451 et s.

(2343) ZARING, «International law by other means...», *op. cit.*, p. 318.

(2344) V. par ex., O.I.C.V., *Code of conduct fundamentals for credit rating agencies. A consultation report of the Chairmen's Task Force of the Technical Committee of the I.O.S.C.O.*, IOSCOPD173, octobre 2004.

l'O.I.C.V. centralisant l'ensemble des commentaires (2345). Plus récemment, les groupes de travail de l'organisation ont pu solliciter l'apport des professionnels dans l'élaboration de la première version de certains standards avant qu'elle ne soit soumise au public (2346).

804. Le passage à une procédure formalisée s'est accompli en 2004 avec la publication par l'O.I.C.V. d'un premier projet de *Consultation Policy and Procedures* (2347), permettant d'établir un cadre stable et prévisible sur la façon dont l'organisation mène ses procédures de consultation. Parmi les motivations avancées pour expliquer sa démarche, l'O.I.C.V. souligne l'importance de pouvoir bénéficier de l'expertise d'une large palette d'acteurs (2348). La dimension «droit négocié» est également mise au premier plan, ce projet indiquant que de telles procédures permettront :

> «[t]o increase transparency regarding I.O.S.C.O. activities and its work program to enhance the perceived fairness and openness of I.O.S.C.O.'s decision-making process and the visibility and acceptability of its results» (2349).

805. Ce premier projet a été soumis à la consultation du public et a suscité les commentaires d'une dizaine d'institutions, dont le F.M.I. et la Banque Mondiale (2350). La version finale des ces pro-

(2345) V. par ex., O.I.C.V., *Principles on outsourcing of financial services for market intermediaries. A consultation report of the I.O.S.C.O. Standing Committee 3 on market intermediaries*, IOSCOPD171, août 2004.

(2346) C'est notamment le cas de l'élaboration d'un code de conduite à destination des agences de notation. Le premier rapport, soumis à la consultation du public, souligne notamment que *«[i]n developing the Consultation Report, the Chairmen's Task Force sought input from the C.R.A. industry»* (C.R.A. : *Credit Ration Agency*); O.I.C.V., *Code of conduct fundamentals for credit rating agencies. A consultation report of the Chairmen's task force of the Technical Committee of I.O.S.C.O.*, IOSCOPD173, octobre 2004, p. 2.

(2347) O.I.C.V., *I.O.S.C.O.'s Draft Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD175, novembre 2004.

(2348) Elle cite notamment les intermédiaires et les opérateurs de marché, les fournisseurs de systèmes de paiement et de règlement, les utilisateurs finaux, les entreprises d'audit, les autres institutions productrices de standards, les institutions financières internationales et les banques de développement régionales (*ibid.*, p. 2). Cet élément du projet a été amendé pour, dans la version finale, indiquer que les consultations ont pour but *«to benefit from the expertise of the international financial community»* (O.I.C.V., *I.O.S.C.O. Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD197, avril 2005, p. 2). Cette modification a notamment permis de réintégrer implicitement *ratione personae* dans le champ de la consultation les avocats qui ne figuraient pas dans le premier projet; v. E. FLEISHMAN, «Consult nations», *The Lawyer*, 4 juillet 2005, p. 29.

(2349) O.I.C.V., *I.O.S.C.O.'s Draft Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD175, novembre 2004, p. 2.

(2350) Parmi ces institutions figurent six associations professionnelles dont le champ d'activité concerne les services financiers (l'Association Française des Entreprises d'Investissement, l'Assogestioni del Riparmio Gestito, la Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissement, l'International Council of Securities Associations, l'International Banks and Securities Association of Australia, la London Investment Banking Association), une autre association professionnelle (l'International Bar Association), deux organisations internationales (le F.M.I. et la

cédures, publiée en 2005 à l'issue de cette période de consultation (2351), constitue une codification des pratiques de l'organisation et une forme de transposition, au niveau international, des procédures administratives nationales de consultation auxquelles sont habituées les acteurs des marchés financiers, notamment aux États-Unis et au Royaume-Uni (2352). Si ces procédures fixent comme règle générale que l'O.I.C.V. «*will aim to consult the full spectrum of the international financial community*» (2353), elles maintiennent une approche flexible pour l'organisation qui ne s'oblige pas à avoir recours à une procédure de consultation pour chacun de ses travaux. Pour lui permettre de considérer si une consultation sera engagée ou pas et, dans l'affirmative, sur quelle base, l'O.I.C.V. dresse une liste de facteurs parmi lesquels : le fait que les travaux ne concernent qu'une catégorie délimitée d'acteurs, la pertinence pour le projet de l'éventuelle contribution d'acteurs extérieurs, l'éventuelle urgence dans laquelle est placée l'organisation pour fournir une réponse ou des considérations de confidentialité (2354). Si une procédure de consultation est menée, l'O.I.C.V. publiera sur son site internet un avis de consultation avec le rapport intermédiaire, et laissera généralement une période de trois mois aux acteurs pour formuler leurs commentaires, qui peuvent être transmis par courrier électronique, facsimilé ou en version papier (2355). L'organisation s'engage à prendre en compte les commentaires dans la réalisation de son rapport final et à fournir les raisons pour lesquelles ces commentaires ont été ou non pris en compte (2356).

806. Si les réactions suscitées par le premier projet de l'O.I.C.V. concernaient surtout la durée de la période de consultation, la transparence dans la publication des commentaires et le maintien d'un pouvoir discrétionnaire de décider de l'opportunité de mener des consultations publiques (2357), des critiques ont été formulées

Banque Mondiale) et un cabinet d'avocats (Stikeman Elliott L.L.P.); v. O.I.C.V., *Public comments reveived on I.O.S.C.O.'s Draft Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD191, février 2005, p. 2.

(2351) O.I.C.V., *I.O.S.C.O. Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD197, avril 2005.

(2352) FLEISHMAN, «Consult nations», *op. cit.*, p. 29.

(2353) O.I.C.V., *I.O.S.C.O. Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD197, avril 2005, p. 3.

(2354) *Ibid.*

(2355) *Ibid.*, pp. 4-5.

(2356) *Ibid.*, p. 4. Avec la limite toutefois soulignée par l'O.I.C.V. de ne pas pouvoir toujours répondre individuellement à chaque commentaire (*ibid.*).

(2357) O.I.C.V., *I.O.S.C.O.'s Draft Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD175, novembre 2004. V. aussi : BRADLEY, «Private international law-making...», *op. cit.*, pp. 144-146.

sur le mode de fonctionnement de l'O.I.C.V. et l'impossibilité pour les acteurs extérieurs d'être impliqués plus en amont de l'activité normative de l'organisation. En effet, la démocratisation impliquée par ces procédures ne concerne pas les deux premières étapes de l'élaboration des standards : l'initiative et la rédaction du projet. Ces procédures n'imposent pas davantage d'obligation à l'O.I.C.V. sur la gestion de son programme de travail, et elle reste seule maître de son ordre du jour. Il n'existe pas pour les intervenants extérieurs, publics ou privés, de pouvoir de proposition. Selon certains, une telle configuration empêche l'organisation d'adopter une approche davantage proactive, tel que le regrette une association professionnelle dans son commentaire du premier projet des procédures de l'O.I.C.V. :

> «the Consultation Policy and Procedure appear to be drafted with the aim of favouring industry and public contribution to initiative promoted by the I.O.S.C.O. while leaving relative little room to formally gather input coming proactively from the industry. We believe that a provision should be included to allow for contributions to be made to the content of the agenda of I.O.S.C.O. and for suggesting the issues that the industry believe would benefit from I.O.S.C.O.'s attention. This would ensure I.O.S.C.O. activity to be in line with the concerns of a very dynamic industry and to focus I.O.S.C.O.'s effort on issues that are close to the heart of those working in the investment management industry» (2358).

807. Les commentaires ont également mis en relief le désir des acteurs extérieurs d'être davantage associés à l'élaboration du premier projet. Une autre association professionnelle soulignait à ce titre que l'O.I.C.V. devrait «*place greater stress on consulting with market participants and other informed parties prior to beginning work on a consultation document in order to determine the need for regulatory action and, if such a need exists, what action would be appropriate*» (2359).

(2358) Assogestioni, «Assogestioni comments to I.O.S.C.O.'s public consultation on its draft consultation policy and procedures», in O.I.C.V., *Public comments received on I.O.S.C.O.'s draft Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD191, février 2005, p. 6. L'O.I.C.V. se veut toutefois une organisation qui tâche de se montrer davantage proactive, comme l'a souligné la présidente du Comité Exécutif, «*[w]e are now looking at risk assessment to try to anticipate problems before they occur and ensure that standard setting outcomes are timely and relevant*»; J. DIPLOCK, *I.O.S.C.O. : Background, priorities and challenges*, Presentation to the A.S.I.C. Summer School, Melbourne, 10 février 2005, <*www.seccom.govt.nz*>.

(2359) International Council of Securities Association, «I.C.S.A.'s Comments on I.O.S.C.O.'s draft *Consultation Policy and Procedures*», in O.I.C.V., *Public comments received on I.O.S.C.O.'s draft consultation policy and procedures*, IOSCOPD191, février 2005, p. 11.

808. L'O.I.C.V. n'a pas modifié ses procédures sur ces deux axes malgré les demandes allant en ce sens. Toutefois, ce qui n'a pas été obtenu par le biais de l'instrument de consultation de l'O.I.C.V. l'a finalement été, certes dans une moindre mesure, dans les faits. L'O.I.C.V. s'est imposée davantage de transparence sur son programme de travail en rendant public l'agenda de ses prochains travaux et en sollicitant les commentaires de la communauté financière sur celui-ci. Elle estime d'ailleurs que «*the dialogue that is now envisaged affords a more structured arrangement and will ultimately assist in ensuring the best possible future work programme through both refining the current one and identifying potential new areas of work*» (2360). Dans la publication de son programme de travail, l'O.I.C.V. admet la nécessité d'adopter une attitude générale d'anticipation plus que de réaction et «*recognises that it is important to continue to anticipate and to react pro-actively to any issues that might occur within the financial markets and that might harm investors or the integrity of these financial markets*» (2361). Elle y définit les cinq domaines de travail (2362) et appelle à recevoir des commentaires sur les actions envisagées dans ces domaines et, plus largement, sur la pertinence de son programme d'activité, ainsi que sur les questions n'y figurant pas et qui nécessiteraient une intervention (2363).

809. L'O.I.C.V. a ainsi opéré une large démocratisation de la procédure de consultation dans une mesure équivalente à celle réalisée informellement par le Comité de Bâle. Elle va plus loin que le Comité sur l'agenda de ses travaux en permettant à la communauté financière internationale d'apporter ses observations sur son contenu. Si elle a également amorcé une certaine démocratisation de son fonctionnement, le chemin suivi par l'A.I.C.A. reste sensiblement différent de ceux du Comité et de l'O.I.C.V.

(2360) O.I.C.V., *I.O.S.C.O. publishes its work program – Invites participation from industry*, Media release, IOSCONEWS101, 9 mars 2007.

(2361) O.I.C.V., *An overview of the work of the I.O.S.C.O. Technical Committee. Consultation report*, IOSCOPD239, mars 2007, p. 4.

(2362) Émetteurs, audit, systèmes de négociation, intermédiaires, gestion d'actifs; *ibid*, p. 6.

(2363) Plus précisément, le document souligne que le Comité Technique «*is interested in receiving input on : [o]pportunities to promote just, efficient and sound markets; [m]arket risks which might warrant regulatory intervention; [r]egulatory failures (for example instances where regulation is not effective or where sectoral or national regulations are inconsistent or incomplete)*»; *ibid.*, p. 4.

3. *La démocratisation internalisée au sein de l'A.I.C.A.*

810. L'A.I.C.A. a choisi d'internaliser la démocratisation de son activité normative. Jusqu'en 1999, la composition de l'A.I.C.A. se limitait à ses membres qui ne pouvaient être que des autorités de régulation nationales ou associations d'autorités de régulation dans un contexte fédéral (2364), et l'activité normative s'est développée sans consultation organisée avec l'industrie de l'assurance (2365). Les statuts de l'association ont été amendés en 1999 afin de créer un statut spécial d'observateur (2366), mais leur rôle était très limité car ils n'étaient qu'autorisés à assister aux conférences et assemblées générales de l'association, et n'avaient le droit qu'à une copie de son rapport annuel (2367). Aucune disposition des statuts ne prévoyait leur intervention dans la procédure d'élaboration des standards.

811. C'est dans ce cadre qu'a été constitué en juin 2000 par le Comité Exécutitif de l'association un *Working Group on Observership and Membership Issues* ayant pour objectif d'améliorer l'intégration de ces observateurs dans les travaux de l'A.I.C.A. (2368) et les synergies entre les membres et les observateurs (2369). Suite à cette initiative, les observateurs ont été davantage associés à l'activité normative de l'association, et l'A.I.C.A. souligne d'ailleurs que «*their opinions are actively sought when new principles and standards are being developed either by inviting observers to attend working party meetings or asking for written feedback on draft papers*» (2370). Autre manifestation du rôle de plus en plus prépondérant joué par les observateurs, une section particulière

(2364) Sur les membres de l'A.I.C.A., v. *supra* n°s 456 et s. La première version des statuts de l'A.I.C.A. en 1993 ne comprenait aucune indication quant aux qualités requises pour postuler au statut de membre, à l'inverse des statuts actuels. Toutefois, l'indication selon laquelle l'objectif de l'association était de «*promote liaison and co-operation among insurance supervisory authorities*» ne laissait guère de doute sur la nature des membres qui peuvent entrer dans sa composition; v. A.I.C.A., *I.A.I.S. By-laws*, 1993, art. 1(a), (non publié).

(2365) Kawai, «I.A.I.S. and recent developments in insurance regulation», *op. cit.*, p. 32.

(2366) V. A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, 1999 (Approuvés le 8 décembre 1999 à la sixième conférence annuelle de l'association se déroulant à San Francisco). Non publiés.

(2367) *Statuts A.I.C.A.*, 1999, art. 16(a) et 16(b).

(2368) A.I.C.A., *Annual Report 2000*, p. 15.

(2369) *Ibid.*, p. 17. Un *Dialogue Group* a également été constitué sous les auspices de ce groupe de travail, dont l'accès était ouvert à l'ensemble des membres et observateurs et au sein duquel ils pouvaient discuter des activités et du programme de travail de l'association et où les membres pouvaient collecter les «*feedbacks*» des observateurs (A.I.C.A., *Annual Report 2002-2003*, p. 23).

(2370) A.I.C.A., *Annual Report 2002-2003*, p. 23.

intitulée «*Observer's involvment*» leur a été consacrée au sein des rapports annuels entre 2001 et 2005 (2371). L'A.I.C.A. y reconnait, entre autres, que «*[e]ach working party has developed a unique relationship with the observer community*» (2372), et que l'apport des observateurs dans l'activité normative a été «*educational and constructive, helping to speed up the pace of our work and improve the quality of the finished products*» (2373).

812. Mais la participation des observateurs se réalisait jusqu'alors sur une base informelle, à la discrétion des différents groupes de travail. Ce n'est qu'en 2004 que l'A.I.C.A. a inscrit dans le marbre de ses statuts l'intégration des observateurs à ses travaux, et notamment son activité normative. Les nouveaux statuts amendés disposent en ce sens :

> «[t]he Association will operate in an open and transparent manner setting an appropriate example of transparency, administrative due process and governance, while maintaining the ability for supervisors to exchange information in confidence. In the development of the Association's medium- and long-term strategic plans, principles, standards and guidance, the Association will consult widely amongst its members and observers and make its consultation procedures transparent» (2374).

813. La mise en application de ces principes généreux s'est concrétisée en 2005 avec l'adoption de règles de procédures permettant de fixer les modalités de la participation des observateurs, le *Policy statement on the scope of observers' participation* (2375). Ce document n'a pas été publié, et l'A.I.C.A. n'a pas souhaité le communiquer. Son existence est mentionnée dans certains rapports annuels de l'association, mais aucune information exploitable sur son contenu n'y apparaît (2376). Nous nous

(2371) A.I.C.A., *Annual Report 2001*, p. 18; A.I.C.A., *Annual Report 2002-2003*, p. 17, A.I.C.A., *Annual Report 2003-2004*, p. 18, A.I.C.A., *Annual Report 2004-2005*, p. 9.

(2372) A.I.C.A., *Annual Report 2002-2003*, p. 17.

(2373) A.I.C.A., *Annual Report 2001*, p. 18. V. aussi, A.I.C.A., *Annual Report 2002-2003*, p. 17.

(2374) *Statuts A.I.C.A.*, 2004, art. 2(3), (Approuvés le 7 octobre 2004 à la onzième conférence annuelle). Non publiés. L'amendement des statuts à la conférence annuelle du 21 octobre 2005 n'a pas affecté le contenu de cette disposition.

(2375) Un premier projet soumis à consultation (*Draft policy policy statement on the scope of observers' participation*) avait déjà circulé parmi les observateurs aux fins de commentaires. Ces deux documents n'ont pas été rendus publics.

(2376) A.I.C.A., *Annual Report 2004-2005*, p. 14; A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, p. 2. Notons que peu de temps avant l'impression de ce manuscrit, l'A.I.C.A. a décidé en 2011 de rendre publiques ces règles de procédures, soit six années après leur adoption (A.I.C.A., *Policy Statement on the Scope of Observers' Participation in I.A.I.S. Activities*, 11 mai 2011). Les développements subséquents qui ont été réalisés sur la base de la version préliminaire de ces règles (v. note 2377) conservent leur validité.

sommes toutefois procurés auprès d'un observateur la version préliminaire de ce document qui a été soumise aux commentaires par l'A.I.C.A. (2377).

814. Cette version souligne en premier lieu la volonté de l'association «*to obtaining the views of Observers to improve the quality of its standards*» (2378), et prend en ce sens l'engagement, pour l'élaboration de chaque standard, de mener une série de consultations impliquant les observateurs (2379). La participation de ces derniers aux réunions est possible mais la décision reste du ressort du responsable du groupe de travail qui peut d'ailleurs n'inviter qu'une certaine catégorie d'observateurs (2380). Il apparaît clairement qu'aucune ouverture au-delà des observateurs n'a été envisagée ici par l'association et que cette position a été maintenue par la suite dans sa politique (2381).

815. En internalisant la démocratisation de sa procédure d'élaboration des standards et en circonscrivant les entités habilitées à intervenir, l'A.I.C.A. a également œuvré à sa rationalisation. La large variété de ses observateurs, comprenant notamment des institutions publiques internationales, régionales et nationales, associations professionnelles et entreprises d'assurance et de réassurance (2382), lui permet de conserver un échantillon suffisament large pour assurer des contributions extérieures à la procédure d'élaboration des standards nombreuses et petinentes. Cette exclusivité accordée aux observateurs implique la subordination de l'accès aux travaux de l'A.I.C.A. à la qualité d'observateur, qui s'obtient notamment par le versement de substantielles contributions financières (2383), représentant une part significative du budget de l'association, et soulevant la question de l'indépendance financière de l'A.I.C.A. Elle exclut donc de multiples acteurs extérieurs (universitaires, centres de recherches, associations professionnelles, etc.) n'ayant pas d'intérêt permanent à devenir observateur

(2377) A.I.C.A., *Draft policy policy statement on the scope of observer's participation*, 18 octobre 2004, non publié.

(2378) *Ibid.*, p. 1, n° 1.

(2379) *Ibid*, p. 1, n° 1.1.

(2380) *Ibid*, p. 2, n° 1.2.

(2381) KAWAI, «I.A.I.S. and recent developments in insurance regulation», *op. cit.*, pp. 32-33.

(2382) Pour un panorama plus détaillé des observateurs de l'A.I.C.A., v. *supra* n°s 459 et s.

(2383) Environ 11.000 francs suisses par an; v. A.I.C.A., *Application for observership form*, 2008.

de l'A.I.C.A. ou ne disposant pas de la surface financière suffisante pour y prétendre (2384). En limitant ainsi son accès, la démocratisation de la procédure de l'A.I.C.A. semble bien plus limitée que celles réalisées par le Comité de Bâle et de l'O.I.C.V.

4. *Remarques conclusives : Une démocratisation à géométrie variable*

816. Ce n'est nullement un hasard si la fin des années 1990 constitue la période au cours de laquelle le comportement des institutions de coopération a convergé vers une ouverture plus accentuée de leurs procédures de consultation. Elle correspond à la période d'avènement de l'internet, technologie permettant d'établir une communication directe entre les institutions de coopération et acteurs extérieurs – auxquels il convient d'ajouter les membres affiliés et observateurs dans les cas plus spécifiques de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. (2385) –, rendant ainsi secondaire le recours aux autorités de régulation nationales comme intermédiaires. Si le fonctionnement des institutions de coopération est, selon certains, intrinsèquement de nature à faire peser un risque de transparence, il semble qu'internet ait été un outil prépondérant pour compenser ce déficit. C'est d'ailleurs sous la forme d'un paradoxe que le Professeur Anne-Marie Slaughter relève que «*[w]hen government networks "go virtual," they also become more real*» (2386) et voit dans internet «*the best antidote to this lack of accountability*» (2387).

817. L'évolution des méthodes de fonctionnement du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. témoigne de la nécessité pour ces institutions d'élargir le champ de la recherche du consensus au-delà de leurs membres de base que sont les autorités de régulation nationale (2388), afin d'assurer la crédibilité de leur activité normative.

(2384) De tels acteurs interviennent régulièrement dans les procédures de l'O.I.C.V. et du Comité de Bâle.

(2385) Dans le cadre de l'A.I.C.A., c'est essentiellement pas le biais d'un intranet protégé, hébergé sur le site internet de l'association, que se réalise la communication et les échanges d'informations entre l'association et ses observateurs, par exemple dans le cadre des procédures de consultation.

(2386) A.-M. SLAUGHTER, «Virtual visibility. Secretive global technocrats become accountable on the World Wide Web», *Foreign Policy*, n° 121, 2000, p. 85.

(2387) SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 84.

(2388) Les institutions de coopération évoquent d'ailleurs la notion, encore floue, de «communauté financière internationale». Cette expression se retrouve notamment dans les procédures de l'O.I.C.V. (O.I.C.V., *I.O.S.C.O. Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD197, avril 2005, p. 3).

Il n'est pas étonnant que, lorsque les institutions de coopération travaillent de façon associée, bilatéralement (2389) ou ensemble au sein du *Joint Forum*, la même évolution soit observable (2390).

818. Les expériences du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. démontrent aussi l'indifférence de la méthode retenue – informelle, par l'adoption de règles de procédures ou statutaires – sur l'étendue de la démocratisation de la procédure d'élaboration des standards. En effet, l'O.I.C.V., dont la structure institutionnelle ressemble à celle de l'A.I.C.A., se rapproche davantage des règles de fonctionnement du Comité de Bâle.

819. Les évolutions de ces trois institutions démontrent enfin que, si les institutions de coopération ont concédé une ouverture pour la période de consultation, les autorités de régulation nationales gardent la mainmise sur les étapes essentielles de la procédure que sont l'initiative, la rédaction du projet, la version finale et de l'adoption du standard financier. Cette procédure s'éloigne d'un modèle idéal de production de standards techniques élaboré par le Professeur Harm Schepel dans un autre contexte (2391). Les étapes qu'il a identifiées comprennent notamment la réalisation d'un premier projet par un groupe de travail composé de l'ensemble des acteurs intéressés (autorités publiques, professionnels, consommateurs, etc.), qui doit recevoir le consensus de ce groupe avant d'être

(2389) V. par ex. : C.B.C.B., O.I.C.V., *Recommendations for public disclosure of trading activities of banks and securities firms. Consultative paper issued jointly by the Basle Committee on Banking Supervision and the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions*, février 1999. Ce document souligne que «*[t]he two Committees invite comments from all interested parties, including supervisory and regulatory bodies, banks, securities firms, industry groups, and accounting standard-setters. The comments [...] will be considered in the finalisation of the guidance*» (p. 2).

(2390) Dans la mesure où le *Joint Forum* est une structure au sein de laquelle n'existe aucun statut d'observateur ou de membre affilié, à l'instar du Comité de Bâle, les procédures de consultation, bien qu'elles ne soient pas systématiques, se calquent sur les pratiques adoptées de ce dernier. V. par ex. : Joint Forum on Financial Conglomerates, *Supervision of financial conglomerates. Consultation documents released by the Basle Committee on Banking Supervision*, février 1998; Joint Forum, *High-level principles for business continuity. Consultative document*, décembre 2005. Pour cet instrument, le Joint Forum a publié un résumé des commentaires reçus; v. Joint Forum, *High-level principles for business continuity. Overview of comments received*, août 2006. Le document final traduit bien cette recherche de consensus élargi et indique à ce propos que «*[f]inancial authorities in some of the key financial centres have been working closely with financial industry participants to establish a consensus as to what constitutes acceptable standards for business continuity*»; Joint Forum, *High-level principles for business continuity*, août 2006, p. 6.

(2391) Il convient de se référer ici à son étude référence : H. SCHEPEL, *The constitution of private governance. Product standards in the regulation of integrating markets*, Oxford/Portland, Hart, coll. «International Studies in the Theory of Private Law», 2005, xxxvii + 460 p.

soumis aux commentaires du public, suivi d'une modification du premier projet et l'adoption du texte final par le même groupe de travail (2392). Les procédures des institutions de coopération, concentrées autour d'organes composés exclusivement de représentants d'autorités de régulation nationales ne satisfont pas au critère de composition plurielle des rédacteurs des standards tel que formulé par cet auteur (2393). Il ne s'agit pas de porter un jugement de valeur sur la composition des groupes de travail des institutions de coopération, mais de démontrer que, dans un contexte où les procédures d'élaboration des standards à vocation internationale ont tendance à converger vers un certain modèle, qui sert d'ailleurs d'étalon dans le cadre de l'O.M.C. (2394), les procédures choisies par le Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. ou de l'A.I.C.A. restent foncièrement de nature interétatique. Le fonctionnement institutionnel sur une base interétatique des institutions de coopération ne s'est donc pas dissout par le biais de la démocratisation de la procédure d'élaboration des standards.

B. – *La démocratisation contrainte*

820. En réponse à ce que certains estiment constituer de la part des institutions de coopération un court-circuitage des procédures réglementaires ou législatives, les autorités politiques nationales ou supranationales, qui ne souhaitent plus être placées devant le fait accompli une fois les standards financiers adoptés, sont intervenues pour tenter d'encadrer cette activité normative internationale. L'examen des cas américain et européen offre deux modèles, différents mais complémentaires, de démocratisation contrainte de la procédure des institutions de coopération. Si les autorités politiques américaines ont excercé une pression directe sur les autorités nationales afin d'améliorer la transparence de leur action internationale (**1.**), les instances européennes se sont, quant à elles, ponctuellement invitées au cœur de la procédure, la pression s'exerçant dès lors sur les institutions de coopération (**2.**). Ce sont notamment les travaux relatifs à

(2392) H. SCHEPEL, «Constituting private governance regimes : Standards bodies in American law», in *Transnational governance and constitutionalism*, (dir. : C. Joerges, I.-J. Sand, G. Teubner), Oxford/Portland, Hart, coll. «International Studies in the Theory of Private Law», 2004, pp. 166 et s.

(2393) Pour une comparaison des travaux du Comité et de l'O.I.C.V., v. ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, pp. 578, 583.

(2394) V. *infra* n°s 1005 et s.

l'accord de Bâle II, compte tenu de son impact économique, qui ont été l'occasion de réaliser cette incursion dans les travaux des institutions de coopération. L'influence croissante du G20 et du C.S.F. sur les travaux des institutions de coopération depuis 2009 ne remettent en question les problèmes soulevés ci-après dans la mesure où ce sont les autorités gouvernementales, et pas les autorités législatives ici mentionnées (en l'occurence Congrès américain et le Parlement européen) qui participent aux travaux du G20 et, dans une moindre mesure, du C.S.F.

1. *Des autorités de régulation américaines placées sous surveillance*

821. La mise en œuvre de certains standards des institutions de coopération ne peut se réaliser que par leur transposition au sein de la législation nationale, laquelle peut, comme c'est le cas aux États-Unis, être subordonnée à une procédure administrative particulière. Très vite les autorités politiques américaines ont tenté d'encadrer ces phénomènes de standardisation au sein des institutions de coopération. Alors que certaines autorités de régulation américaines disposent d'une autorisation *ex ante* pour coopérer avec leurs homologues internationaux (2395), une forme de contrôle *ex post* a été exercée par le Congrès, du moins pour les développements normatifs les plus importants.

822. La première manifestation de cette mise sous surveillance s'est produite lors de l'adoption par le Congrès du *National Securities Markets Improvement Act* en 1996. Il s'agissait par cette réglementation de maintenir la compétitivité internationale des marchés financiers nationaux et dans cette perspective d'appuyer les entreprises de S.E.C. en matière de développement de standards comptables internationaux, lesquels sont élaborés par l'I.A.S.B. en étroite collaboration avec l'O.I.C.V. Le Congrès a toutefois soumis la S.E.C. à une certaine transparence sur ces travaux et cette réglementation dispose à ce propos que :

> «the Commission [...] should report to the Congress [...] on progress in the development of international accounting standards and the outlook for successful completion of a set of international standards that would be acceptable to the Commission for offerings and listings by foreign corporations in United States markets» (2396).

(2395) V. *supra* n°s 289 et s.; BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, pp. 33-34.
(2396) H.R. 3005, *National Securities Markets Improvement Act of 1996*, Title V, Section 509, §5.

823. Au contrôle judiciaire des procédures administratives pour l'adoption des réglementations internes s'est donc superposé un contrôle législatif, plus discret, des activités internationales des autorités de régulation (2397).

824. C'est un chemin semblable, quoique moins formalisé, qu'a emprunté le Congrès américain afin de superviser les développements relatifs à l'accord de Bâle II. Sa négociation a été l'occasion pour les autorités américaines de régulation du secteur bancaire de spontanément présenter au public et solliciter les commentaires des professionnels sur les travaux en cours du Comité (2398), démontrant qu'une démocratisation de la procédure ne passe pas seulement par une évolution du comportement des institutions de coopération mais peut aussi trouver sa source dans l'évolution de la pratique des autorités nationales (2399). Au-delà de ces efforts de transparence, le Congrès a aussi spontanément usé de son pouvoir de contrôle sur les autorités de régulation afin que leurs représentants s'expliquent publiquement.

825. De nombreuses auditions ont été menées sur les négociations pour la conclusion du nouvel accord, et plusieurs des comités dépendant du Congrès ont été en contact continu avec les représentants des autorités de régulation sur toute leur durée (2400). Bien que cet activisme du Congrès ne doit pas être surestimé dans ses effets (2401), cette recherche de transparence des positions des autorités américaines a mis à jour leurs opinions divergentes sur l'accord, alors que toutes sont censées représenter les États-Unis au sein du Comité de Bâle (2402). Pour mettre un terme à ces disso-

(2397) ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, p. 598.

(2398) Sur ces initiatives et l'ensemble des procédés employés par les autorités américaines et notamment par la *Federal Reserve*, v. BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, pp. 29-31 (expliquant notamment l'emploi par les autorités bancaires d'*Advanced Notice of Proposed Rule-making*, montrant en cela que les autorités nationales peuvent rechercher une certaine concordance entre les procédures nationale et internationale); ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, p. 577 (soulignant l'implication des autorités nationales dans le processus de consultation des acteurs privés).

(2399) BRADLEY, «Private international law-making...», *op. cit.*, p. 155.

(2400) V. notamment l'ensemble des auditions publiques réalisées au sein du *House Committee on Financial Services* du Congrès et disponibles sur le site <*http://financialservices.house.gov*>.

(2401) BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 34. *Contra* ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, pp. 598 et s.

(2402) Ainsi l'enthousiasme de la *Federal reserve* a pu contraster avec les réserves formulées par l'O.C.C. et la F.D.I.C. Pour un aperçu de ces divergences, v. BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 32, note 66, 67. La mise à jour des divergences des autorités américaines dans le cadre de l'accord de Bâle II permet toutefois de relever une certaine incidence

nances, mettant à mal le principe de l'unité de la voix de l'État sur la scène internationale, le Congrès a menacé de réglementer directement l'activité internationale des autorités nationales afin que celles-ci soient tenues d'harmoniser leur position au sein des institutions de coopération (2403).

826. Un premier projet de loi a été déposé en ce sens en 2003 (2404). Abandonné puis repris en 2005 (2405), il n'a finalement jamais fait l'objet d'un vote et est resté au stade de proposition, mais son contenu est évocateur des options à disposition du Congrès afin de contrôler l'activité internationale de ses autorités nationales. Ce projet de loi avait pour objectif était d'établir :

> «a mechanism for developing uniform United States positions on issues before the Basel Committee on Banking Supervision [and] require a review on the most recent recommendation of the Basel Committee for an accord on capital standards, and for other purposes» (2406).

827. Il envisageait de créer un nouveau comité, l'*United States Financial Policy Committee*, comprenant le *Secretary of the Treasury* (qui aurait siégé en tant que président) et les directeurs de la *Federal Reserve*, de l'O.C.C., de la F.D.I.C. et de l'O.T.S. Selon ce projet, ce comité devait se rencontrer avant toute réunion du Comité de Bâle, et chacun de ses membres devait adhérer à ses positions lors des réunions internationales. En l'absence d'une uniformité de positions, c'est celle du *Secretary of the Treasury* qui aurait du prévaloir. Ce projet imposait aussi à ce Comité d'effectuer un rapport de ses activités au Congrès et aux autorités de régulation du secteur bancaire de ne pouvoir émettre un accord sur une recommandation du

---

du modèle institutionnel sur la démocratisation de la procédure d'élaboration des standards. Si la répartition ou non des responsabilités entre diverses autorités au niveau national n'empêche pas l'existence dans les deux cas d'une régulation cohérente de l'ensemble du secteur financier (v. *supra* n°s 141 et s.), il pèse un risque significatif d'opacité de cette procédure dans les systèmes nationaux articulés autour d'un régulateur unique, au sein duquel il ne peut exister de dialogue inter-autorités. Deux auteurs relèvent à ce propos que «*[w]hile consolidated regulation has many benefits, one important downside is that a single regulator may result in less transparency in international negotiations*»; BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 33.

(2403) Sur cet aspect, v. aussi, BISMUTH, «The independence of domestic financial regulators...», *op. cit.*, pp. 99 et s.

(2404) H.R. 2043, 108th Congress, 2003 (*United States Financial Policy Committee for fair capital standards Act*).

(2405) H.R. 1226, 109th Congress, 2005 (*United States Financial Policy Committee for fair capital standards Act*).

(2406) Les développements suivants se basent sur le contenu du projet de loi de 2005, lequel reprend l'essentiel des propositions de celui de 2003.

Comité de Bâle sans l'avoir préalablement présentée au Congrès (2407).

828. En agitant la menace d'un encadrement aussi strict de l'activité internationale des autorités de régulation, et en faisant planer la possibilité de les rassembler toutes sous le giron du *Treasury*, ce projet de loi, qui allait bien plus loin que le *National Securities Markets Improvement Act* de 1996, relevait davantage d'une forme de «dissuasion nucléaire» de la part du Congrès. Il n'a pas manqué de favoriser les bonnes volontés des représentants des autorités bancaires américaines pour la recherche d'une position commune dans le cadre de Bâle II.

829. Le *Dodd-Frank Act* de 2010 a adopté une solution médiane entre l'absence totale de coordination et la recherche d'une position uniforme qu'envisageait la précédente proposition législative. Cette nouvelle loi vient en effet créer une nouvelle instance, le *Financial Stability Oversight Council* qui regroupe les principales autorités de régulation américaine (2408). Parmi ses nombreuses missions figure notamment celle de «*monitor domestic and international financial regulatory proposals and developments, including insurance and accounting issues*» (2409). Seule la future pratique institutionnelle de cette nouvelle permettra de déterminer son degré d'implication à cet égard. Toutefois, les propositions de loi de 2003 et 2005 et le *Dodd-Frank Act* de 2010 démontrent que si les autorités de régulation opèrent en liberté dans l'espace international, cette liberté ne reste que conditionnelle.

2. *L'activisme des instances européennes*

830. Le droit de l'U.E. (2410) constitue la principale source du droit financier pour les États européens, et cette tendance n'a fait que s'accentuer avec la mise en œuvre du Plan d'Action pour les Services Financiers (P.A.S.F.) (2411). A la différence du modèle

(2407) Sur l'ensemble de ces éléments, v. la Section 2 du projet de 2005.

(2408) Sur cette instance, v. *supra* n° 153.

(2409) *Dodd-Frank Act*, Section 112(a)(2)(D).

(2410) Les expressions «droit communautaire» et «droit de l'Union européenne» sont employées ici de façon indistincte.

(2411) Le P.A.S.F. a été lancé par la Commission européenne en 1999 (v. Commission européenne, *Services financiers. Mise en œuvre du cadre d'action pour les services financiers : Plan d'action*, Communication de la Commission, COM(1999)232, 11 mai 1999, non publié au JO. Sur

américain, où l'origine des autorités de régulation participant aux institutions de coopération coïncide spatialement avec celle des autorités politiques, l'espace européen se trouve dans une situation d'asymétrie entre des autorités de régulation de chacun ou de certains des États Membres de l'U.E. participant directement aux travaux des institutions de coopération d'une part, et des institutions européennes chargées de définir et d'adopter l'essentiel du droit applicable aux activités financières d'autre part. Le sentiment d'obligation de transposition des standards pouvant peser sur les autorités nationales prenant part aux négociations joue un rôle lorsqu'elles ont le pouvoir de les mettre en œuvre directement.

831. Cette dimension s'atténue dans la situation d'asymétrie du contexte européen où les autorités nationales n'ont pu pendant longtemps, jusqu'au développement de la comitologie, intervenir directement et intensivement au sein du processus réglementaire (2412). Le contrôle des autorités de régulation par les autorités politiques dans le cadre américain est donc difficilement transposable au niveau européen (2413). Du fait de cette asymétrie, qui n'est pas sans rappeler celle dont souffre la représentation de la zone Euro sur la scène internationale (2414), les autorités européennes ont davantage cherché à peser sur les procédures au sein des institutions de coopération que sur les autorités nationales, sur lesquelles elles n'ont aucune emprise directe. Ce sont les travaux du Comité de Bâle en matière de fonds propres qui ont donné lieu aux plus vives interactions entre le Comité et les institutions commu-

sa mise en place, v. AÏDAN, «La communautarisation du droit des marchés financiers», *op. cit.*, pp. 79 et s. Pour une synthèse de sa mise en œuvre, v. N. MOLONEY, «Financial market regulation in the post-Financial Services Action Plan era», *I.C.L.Q.*, vol. 55, n° 4, 2006, pp. 982 et s. De façon générale, v. le numéro spécial, *Les progrès de l'Europe financière*, (*Rev. éco. fin.*, n° 87, 2007).

(2412) V. *infra* n°s 911 et s.

(2413) Si les institutions européennes ne peuvent assurer une démocratisation de la procédure que par une pression sur les institutions de coopération, il n'est pas exclu qu'elles puissent s'inspirer du modèle américain. La consolidation des autorités nationales au niveau communautaire au sein des différents comités (C.E.S.R., C.E.B.S. et C.E.I.O.P.S.) peut constituer un outil utile afin de mieux contrôler l'activité internationale de ces autorités de régulation. On pourrait imaginer en ce sens une réglementation européenne imposant à ces comités ou à leurs membres de faire état du développement de toute procédure en cours ayant pour objet la réalisation d'un standard financier. Sur la récente réforme de ces comités européens transformés en autorités de surveillance européennes (A.S.E.), v. *infra* n° 918.

(2414) M. LÓPEZ ESCUDERO, *El euro en el sistema monetario internacional*, Madrid, Tecnos, 2004, pp. 100 et s. V. aussi, J.-M. SOREL, «L'euro vu de l'extérieur : Une monnaie entre puissance et incertitudes», *J.D.I.*, 2000, n° 1, pp. 19 et s.

nautaires, échanges d'autant plus singuliers qu'à cette asymétrie se superpose une forte influence des autorités de régulation des États membres car neuf des treize membres du Comité en sont issus (2415).

832. Deux périodes doivent être distinguées dans l'interventionnisme des instances européennes au sein des travaux du Comité : une première, correspondant à la durée de vie du premier accord de Bâle, où la pression s'est traduite, d'une façon presqu'inconsciente, par la conduite de travaux sur des sujets identiques à ceux du Comité, et une seconde, initiée depuis les premières entreprises relatives à l'accord de Bâle II, où les institutions européennes, sans mener de travaux parallèles, ont tenté de peser et d'influencer la conduite des négociations au sein du Comité.

833. La négociation de l'accord de Bâle I a été l'occasion d'observer les premiers jeux d'influences entre Bâle et Bruxelles (2416). Le Comité n'ayant jusqu'alors qu'essentiellement réalisé des normes en matière de surveillance des autorités de régulation nationales, aucun précédent ne justifiait que la Communauté ne lui subordonne ses travaux en matière de contrôle, la première directive de coordination bancaire datant même de 1977 (2417). Le chevauchement des travaux au niveau communautaire et du Comité s'expliquait tout naturellement compte tenu des dynamiques similaires de recherche de bases de concurrence dans un contexte de libéralisation des marchés (2418). La négociation de la seconde directive de coordination de 1989 (2419), contemporaine à celle de Bâle I et por-

(2415) Il s'agit des États suivants : Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède.

(2416) COOKE, «International convergence...», *op. cit.*, pp. 316-317.

(2417) Sur ces développements, v. D. CARREAU, «Banques. Harmonisation des conditions d'exercice de l'activité bancaire. Mise en œuvre des libertés bancaires communautaires», *J.-Cl. Europe*, fasc. 1021, 1994, n.p.

(2418) Le Comité de Bâle relevait d'ailleurs à propos des règles dégagées par la Communauté européenne :

«[p]arce que l'Europe estime qu'il est nécessaire de placer dans des conditions d'égalité les établissements de crédit et les agents non bancaires intervenant sur les mêmes marchés de titres, la Communauté a édicté une Directive sur l'adéquation des fonds propres, [...]. Cette Directive a une portée relativement plus large que les présentes propositions du Comité de Bâle, mais, d'une manière générale, sa méthodologie et l'essentiel de ses particularités sont identiques à l'approche préconisée par le Comité de Bâle depuis le début de ses travaux»; C.B.C.B., *La surveillance prudentielle de la compensation, des risques de marché et du risque de taux d'intérêt. Préface aux propositions du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, pp. 2-3, n° 8.

(2419) *Ibid.* V. aussi; D. CARREAU, «Banques. Contrôle prudentiel», *J.-Cl. Europe*, fasc. 1022, 1996, n.p.

tant sur des sujets en partie identiques, à été l'occasion de constater les premières dissonances. Dès 1987, le premier projet soumis à consultation du Comité soulignait que compte tenu des «discussions parallèles [...] en cours entre les pays membres de la Communauté européenne, [il est] hautement souhaitable que les propositions émanant de Bruxelles et de Bâle soient aussi compatibles et cohérentes que possible» et ajoute «[qu']à cette fin, des contacts étroits ont été établis entre le Comité de Bâle et les responsables de l'avancement de cette tâche auprès de la Communauté à Bruxelles» (2420). Cette recherche d'articulation harmonieuse entre les travaux concomitants du Comité et de la Communauté a finalement jalonné l'adoption et les avenants subséquents du ratio Cooke (2421). Malgré des contacts de plus en plus étroits et fréquents entre ces deux

(2420) C.B.C.B., *Propositions en vue de la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Document aux fins de consultation*, décembre 1987, p. 2, n° 3. Les risques soulevés concernaient notamment la différence de traitement entre créances internes et étrangères dans le bilan des banques alors que les travaux communautaires se dirigeaient vers un traitement identique des créances émanant des pays membres de la Communauté, ce qui aurait abouti à un traitement désavantageux des créances étrangères hors C.E. dans le bilan des banques européennes. Le rapport du Comité soulignait sur ce point :

«[qu]'examinant les avantages respectifs des différentes méthodes de traitement du risque-pays [...], il convient de tenir compte d'un autre facteur : dans le cadre de discussions parallèles au sein de la Communauté européenne, les Etats Membres (y compris les sept pays représentés au Comité) auront probablement accepté d'ici un ou deux ans d'introduire dans la législation communautaire le principe selon lequel toutes les créances sur les banques, les administrations centrales et le secteur officiel au sein des pays de la Communauté devront être traitées de la même façon que les créances sur les entités internes. Il s'ensuit que, lorsque le système proposé de ratio de solvabilité, qui incorpore ce principe, sera, en temps utile, adopté par la Communauté européenne, il y aura alors asymétrie entre la méthode appliquée aux créances internes et étrangères par les pays du Groupe des Dix qui ne sont pas membres de la Communauté et celle appliquée par les pays de la Communauté. Cette asymétrie peut ne pas revêtir une grande importance pratique, [...] [l]es membres hors C.E. du Comité considèrent néanmoins cet aspect du cadre de mesure peu attrayant et estiment qu'il peut les désavantager quelque peu sur le plan concurrentiel»; C.B.C.B., *Propositions en vue de la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Document aux fins de consultation*, décembre 1987, p. 16, n° 36.

V. aussi C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, p. 13, n° 34; Repris in : C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, avril 1998, p. 7, n° 34.

(2421) Ainsi, dans ses propositions en matière de gestion du risque de marché, le Comité souligne qu'il est :

«tout à fait informé des discussions au sein de la Communauté européenne ayant abouti à l'adoption d'une directive sur l'adéquation des fonds propres, qui recoupe en grande partie le même sujet. Les présentes propositions sont, dans de nombreux cas, identiques aux termes de la directive. [...] Le Comité estime essentiel que les propositions élaborées dans les différentes instances soient aussi cohérentes que possible»; C.B.C.B., *Traitement prudentiel des risques de marché. Propositions soumises à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 2, n° 6.

V. aussi : C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, avril 1998, p. 4, n° 10.

ensembles (2422), des discordances subsistaient et le Comité semblait vivre davantage comme une contrainte l'existence d'un processus communautaire qui influençait significativement le contenu de ses travaux (2423). Le Comité a d'ailleurs reconnu que parmi les facteurs devant influencer ses travaux figure «le processus d'harmonisation au sein de la Communauté européenne» (2424).

834. Si la Communauté européenne a pesé sur les négociations au sein du Comité, son attitude vis-à-vis de celui-ci a évolué. Elle a notamment différé le développement de sa réglementation pouvant chevaucher les règles développées à Bâle, comme l'ont montré les négociations relatives au second accord entamées en 1999. Elle s'est dès lors placée dans la situation des États, attendant le résultat des négociations au sein des institutions de coopération avant de les transposer dans leur réglementation interne. Cette marque de déférence vis-à-vis du Comité, traduisant aussi une reconnaissance de la valeur de ces instruments, ne constitue toutefois pas un agenouillement des instances européennes qui ont toujours exercé leur influence sur les travaux du Comité.

835. Cette influence s'est tout d'abord manifestée par un suivi régulier des travaux des institutions de coopération; la Commission Européenne est membre de l'A.I.C.A. et la B.C.E. dispose du statut d'observateur au sein du Comité. La Commission a d'ailleurs profité de son statut privilégié afin de susciter dès 2002 les commentaires du public sur les projets du Comité, puis de même en 2003 sur une première mouture de la directive réalisée sur la base du dernier projet d'accord de Bâle (2425). La Commission a ainsi subordonné son initiative à un certain état d'avancement des standards de Bâle II afin d'enclencher son processus réglementaire. Si d'autres organes ou institutions communautaires tels que le Conseil européen ou le *Committee of European Banking Supervisors* (C.E.B.S.) ont pris part aux discussions plus tardivement ou plus discrètement (2426),

(2422) V. par ex. : C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, avril 1998, p. 1, n° 4.

(2423) V. sur ce point : MATTHEWS, «Capital adequacy, netting and derivatives», *op. cit.*, pp. 188-189.

(2424) C.B.C.B., *Le risque de taux d'intérêt encouru par les banques. Propositions soumises à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993, p. 3, n° 2.

(2425) Pour l'ensemble de ces développements, v. BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 36.

(2426) V. BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, pp. 37-39.

l'intervention la plus surprenante au sein des travaux du Comité fut sans conteste celle du Parlement Européen qui s'intéressa dès 2000 aux négociations du nouvel accord (2427). L'axe Bâle-Bruxelles devait donc compter un passage imposé par Strasbourg. Le Parlement, bien que reconnaissant la valeur internationale de cet instrument et son influence déterminante sur le processus européen (2428), n'a pas manqué de formuler plusieurs critiques sur le contenu du texte projeté par le Comité. Celles-ci concernaient notamment les risques de procyclicité et d'assèchement du financement des P.M.E. que pourraient causer les propositions du Comité, relayant ainsi les préoccupations exprimées par le chancelier allemand Gerhard Schroeder (2429). Faisant part de ses inquiétudes, le Parlement indique dans une résolution (2430) qu'il :

(2427) V. Résolution du Parlement européen sur l'évaluation de la directive 89/299/CEE concernant les fonds propres (2000/2207(INI)) du 17 novembre 2000, A5-0282/2000, *J.O.C.E.*, 8 août 2001, C 223/361.

(2428) Cela est notamment souligné par une résolution du Parlement européen soulignant «qu'il importe de rechercher la cohérence entre le nouveau cadre européen relatif à l'adéquation des fonds propres, qui sera défini par la troisième directive sur l'adéquation des fonds propres, et l'accord de Bâle II»; Résolution du Parlement européen sur l'adéquation des fonds propres des banques (Bâle II) (2001/2257(INI)) du 2 septembre 2003, P5_TA(2003)0358, *J.O.U.E.*, 25 mars 2004, C 76 E/104 (cons. n° G).

(2429) Le Chancelier allemand avait manifesté sa vive opposition aux premiers travaux de Bâle II dès 2001, considérant qu'une réglementation européenne basée sur cet accord désavantagerait considérablement le financement du *Mittelstand*, à savoir le tissu économique des P.M.E. allemandes (v. «Schroder balks at bank plans», *Financial Times*, 31 octobre 2001; «Germans warn over banking capital rules», *Financial Times*, 1er novembre 2001). Il avait même souligné que cet accord était «inacceptable pour l'Allemagne sous sa forme actuelle» et qu'il opposerait son véto à «toute directive européenne fondée sur Bâle II» (v. «L'Allemagne critique le nouvel accord de Bâle sur la solvabilité des banques», *Les Échos*, 2 novembre 2001). D'une façon générale, v. Wood, *Governing global banking..., op. cit.*, pp. 141 et s. La négociation de l'accord de Bâle II n'a pas connu autant de controverses en France. Une question, restée sans réponse et soulevant des inquiétudes similaires à celles soulevées par le Chancellier allemand, a été posée à l'Assemblée Nationale par le député J.-P. Balligand, qui a demandé au Ministre de l'économie «que lui soit communiquée la position défendue par la France au sein de ce comité dont elle est membre»; Assemblée Nationale, 12ème Législature, question n° 13508, *J.O.A.N.*, 10 mars 2003, p. 1717. Une autre question relative à ce projet d'accord a été posée par la députée M. Aurillac qui, fustigeant un «accord apparemment technique», s'inquiétait auprès du même ministre du potentiel effet de contraction du crédit à l'égard des pays en développement, risquant d'avoir des «conséquences potentiellement dramatiques sur la politique de coopération de la France et de l'Union européenne, [...] contraires aux principes généraux des politiques française et européenne de solidarité avec le tiers monde»; Assemblée Nationale, 12ème Législature, question n° 33562, *J.O.A.N.*, 27 janvier 2004, p. 594. On ne manquera pas de relever le risque d'atteinte à l'unité de l'État sur la scène internationale. Pour la réponse du ministre dissipant les craintes soulevées par la député, v. *J.O.A.N.*, 9 novembre 2004, p. 8852.

(2430) Classées dans la catégorie des «actes atypiques» du droit communautaire, les résolutions du Parlement européen visent à «provoquer l'initiative de la Commission»; S. Lefevre, *Les actes communautaires atypiques*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Travaux du C.E.R.I.C.», 2006, pp. 104 et s. C'est le Règlement du Parlement qui en prévoit l'existence (art. 42), lequel vient en application de l'art. 192 al. 2 du Traité C.E. (nouvel article 225 du T.F.U.E.) qui permet au Parlement de «demander à la Commission de soumettre toute proposition appropriée sur les questions qui lui paraissent nécessiter l'élaboration d'un acte communautaire pour la mise en œuvre du présente Traité».

«regrette que l'accord de Bâle et d'autres accords internationaux fixant le cadre de la législation au niveau de l'U.E. soient élaborés en dehors de tout mandat démocratique ainsi que du contrôle du Parlement européen; estime que des questions d'une telle portée politique ne peuvent plus à l'avenir être tranchées exclusivement par des groupes d'experts» (2431).

836. Cette position affirmée du Parlement n'est pas la première du genre. Le chancelier Schroeder n'avait pas manqué lui-même, en critiquant certains aspects du projet d'accord, de pourfendre le fonctionnement du Comité de Bâle, attaques qui lui avaient valu des répliques cinglantes du président d'alors de la B.R.I., Andrew Crockett (2432). Ces prises de positions témoignent d'une contestation profonde d'un potentiel fonctionnement autarcique des institutions de coopération et de la volonté des autorités politiques de démocratiser, par la contrainte si nécessaire, le temps de la négociation. D'ailleurs, en s'invitant pleinement à la négociation de l'accord, et en continuant à jouer de la situation d'asymétrie institutionnelle, les instances européennes n'ont pas manqué d'influencer le contenu final de l'accord de Bâle II (2433).

*
* *

837. Que l'on se place dans la perspective américaine ou européenne, le développement de ces contrôles à l'échelle nationale et régionale a fait évoluer la procédure interne du Comité de Bâle. C'est ainsi que celui-ci a reconnu, certes assez tard puisque intervenant au moment du troisième et dernier tour de consultation sur l'accord, «*the importance of national rule-making processes underway in several jurisdictions and that it will need to consider the outcome of these national processes within this timeframe*» (2434). Cet aveu n'a

(2431) Résolution du Parlement européen sur l'adéquation des fonds propres des banques (Bâle II(2001/2257(INI)) du 2 septembre 2003, P5_TA(2003)0358, *J.O.U.E.*, 25 mars 2004, C 76 E/104, n° 4.

(2432) Mr. Crockett a souligné la nécessité de maintenir le champ de la négociation de l'accord en dehors de toute considération politique : «*[o]ne of the reasons politicians and governments delegate to specialised institutions [...] is to take those technical debates out of the political arena so that they can be determined on the basis of technical standards and best practice*» («B.I.S. hits back over banking standards», *Financial Times*, 8 mars 2002). On ne manquera pas de relever ici la forte conviction du président de la B.R.I. que ces normes techniques sont politiquement neutres et que la délégation de compétence au niveau national justifie celle au niveau international.

(2433) Wood, *Governing global banking..., op. cit.*, pp. 140-147.

(2434) C.B.C.B., *Basel II : Significant progress on major issues*, Press release, 11 octobre 2003.

pas pour autant épuisé la réticence des instances législatives, nationales ou régionales, à l'encontre de l'activité des institutions de coopération. La négociation de la réforme de l'accord de Bâle II amorcée suite à la crise financière de l'automne 2008 a donné l'occasion au Parlement européen de manifester à nouveau son opposition à un processus ne le faisant intervenir qu'en aval des discussions. Il a notamment souligné dans ce cadre en juillet 2010 que «[p]our garantir un contrôle démocratique approprié du processus, le Parlement européen et le Conseil doivent être impliqués efficacement et en temps utile» (2435). Le parlement français, jusqu'ici assez discret sur de telles questions, s'est également saisi du débat de la réforme de l'accord Bâle II (2436). Il ne serait pas exagéré d'affirmer que la démocratisation spontanée engagée par les institutions de coopération a eu pour conséquence de rendre certains de leurs travaux autant accessibles que notoires, et a ainsi facilité cette démocratisation contrainte par l'intervention d'autorités législatives. Les acteurs privés souhaitant intervenir de façon plus vigoureuse dans ce processus ont trouvé dans les parlementaires nationaux et européens des relais insoupçonnés de leurs préoccupations sur certains

(2435) Position du Parlement européen arrêtée en première lecture le 7 juillet 2010 en vue de l'adoption de la directive 2010/.../UE du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE [...], P7_TC1-COD(2009)0099, cons. n° 39. Le rapport présenté dans ce cadre devant la *Commission des affaires économiques et monétaires* soulignait également dans un projet de résolution «qu'il est nécessaire que le Parlement, institution européenne élue démocratiquement, participe aux négociations, et presse la Commission et le comité de Bâle de prendre les mesures qui s'imposent afin de l'y associer sur une base permanente»; *Projet de rapport sur Bâle II et la révision des directives sur les exigences de fonds propres*, 2010/2074(INI), 14 mai 2010.

(2436) Alors que la négociation de l'accord de Bâle II n'avait pas suscité un intérêt particulier (v. *supra* note 2429), l'intérêt des députés français pour l'activité du Comité de Bâle s'est accru depuis la dernière crise financière et la réforme de Bâle II a été évoqué par plusieurs parlementaires. Pour les interventions les plus récentes au cours de la 13ème législature, v. par ex. question n° 70507, *J.O.A.N.*, 9 février 2010, p. 1263 (question de la député Mme Colette Langlade s'inquiétant de «[l]'orientation actuelle des travaux [du Comité de Bâle qui] suscite de nombreuses inquiétudes chez les responsables des banques coopératives»); question n° 80794, *J.O.A.N.*, 15 juin 2010, p. 6504 (député évoquant «le projet de requalification des titres de capital des banques coopératives par les superviseurs financiers internationaux»); question n° 75835, *J.O.A.N.*, 6 avril 2010, p. 3823 (député interpellant la ministre de l'économie sur «les travaux en cours au comité de Bâle en vue de rédiger de nouvelles règles bancaires permettant de renforcer les bilans des établissements financiers en cas de crise»); question n° 71929, *J.O.A.N.*, 23 février 2010, p. 1864; question n° 71928, *J.O.A.N.*, 23 février 2010, p. 1863 (député s'inquiétant d'une redéfinition des fonds propres par le Comité de Bâle qui ne serait pas adapté aux banques coopératives). V. aussi questions n° 69631 et 69631, *J.O.A.N.*, 26 janvier 2010, p. 728; question n° 69259, *J.O.A.N.*, 26 janvier 2010, p. 723; question n° 67705, *J.O.A.N.*, 29 décembre 2009, p. 12399. La révision de Bâle II a également été critiqué en Allemagne pour les mêmes raisons, v. B. Blackstone, D. Enrich, «International finance : Germany digs in over Basel rules», *Financial Times*, 28 juillet 2010.

standards en cours de discussion au sein des institutions de coopération (2437).

Conclusion du Chapitre II

838. Ainsi, la dispersion institutionnalisée du pouvoir au sein des ordres juridiques nationaux n'est pas sans conséquence lorsque ces multiples autorités dessinent des normes communes dans des matières relevant de leurs compétences respectives. La volonté internationale de l'État se trouvant fragmentée, les risques de dissonances se multiplient. Le problème se complexifiera d'autant plus si des ordres juridiques régionaux viennent s'intercaler entre les échelons nationaux et international, l'exemple européen ayant précisément mis en perspective un phénomène d'asymétrie perturbateur. C'est pourquoi, plutôt que de leur assigner l'image de «suspects en cavale» (2438), les autorités de régulation font davantage figure de «prévenus en liberté surveillée», les autorités politiques nationales ou régionales étant prêtes à intervenir dans le cas où les standards envisagés revêtiraient des enjeux majeurs. Au fond, la situation n'est pas différente de celle qui prévaut pour les activités nationales des autorités de régulation dans la mesure où celles-ci peuvent voir leurs missions corrigées par le législateur.

839. L'analyse du processus de production des standards a également montré, en dépit d'une activité normative spontanée, non encadrée et exercée le plus souvent de façon isolée, que les institutions de coopération n'ont pu échapper aux forces de démocratisation qui s'imposent à toute production normative aux échelons nationaux, régionaux et international. La soustraction à la démocratie politique des autorités de régulation dans les droits internes ne les a donc pas immunisées contre cette convergence vers un certain modèle. Toutefois, si cette démocratisation a permis à certains acteurs extérieurs – et notamment privés – d'avoir voix au chapitre, elle n'a pas profondément affecté la mainmise des autorités des États les plus influents sur la production des standards. Les auto-

(2437) A titre d'illustration, les questions posées par les députés français sur la réforme de l'accord de Bâle II (v. les références mentionnées *supra* note 2436) semblent indiquer, compte tenu de leur technicité, qu'elles aient été suggérées par certains établissements bancaires souhaitant défendre leur point de vue, notamment les banques coopératives.

(2438) V. *supra* n° 769.

rités des pays en développement pèsent peu sur le processus d'élaboration et jouent essentiellement un rôle de figuration au stade de l'adoption. L'activité normative des institutions de coopération confère ainsi un monopole de standardisation aux pays les plus développés sans garde-fou pour certains pays en développement ne faisant pas partie de ce cercle et susceptibles d'être concernés par certains standards (2439).

840. Le processus montre aussi que la production des standards reste essentiellement une affaire interétatique, les autorités nationales ayant conservé le contrôle de l'initiative, de la réalisation et de l'adoption. Cette constatation reste toutefois jusqu'à présent, à elle seule, d'un intérêt limité pour le droit international. En effet, les autorités ne peuvent être considérées comme représentant directement l'État et susceptible d'engager sa volonté pour les sujets relevant de leurs compétences. Il en ressort que ces règles ne peuvent jouir, à ce simple égard, d'un statut en droit international. Leur juridicité a donc vocation à s'exprimer sous une autre forme.

Conclusion du Titre 1

841. Adoptés au terme d'une procédure dont les principales étapes sont bien identifiables, et s'insérant dans un ensemble organisé et pourvu d'une certaine cohérence, les standards financiers du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. témoignent de l'existence d'une production normative des institutions de coopération. Si l'on arrive à distinguer un ensemble de règles primaires (les standards), les règles secondaires, relatives à la procédure, restent néanmoins parcellaires (2440). Dès lors, dans la mesure où le rattachement direct des standards au droit international public n'est pas possible en l'état, la question de la valeur juridique de ce *corpus* normatif se pose nécessairement.

842. La réponse la plus fréquemment donnée à cette interrogation consiste à évoquer les standards financiers comme de la *soft law* destinée à guider les réglementations nationales. Le degré de matu-

(2439) HAMANN, RUIZ FABRI, «Transnational networks and constitutionalism», *op. cit.*, pp. 507-508.

(2440) HART, *Le concept de droit*, *op. cit.*, pp. 118-120.

rité qu'a atteint ce *corpus* normatif, et d'autres facteurs qui seront analysés *infra*, invitent toutefois à dépasser cette étiquette qui reste creuse si elle n'est pas davantage explicitée. Nous rejoignons donc l'impression formulée de façon intuitive par le Professeur Andreas Lowenfeld selon laquelle ces standards «*are more than "soft law"; they reflect mutual commitments made after intense negotiations, and taken together, they contain both incentives for compliance and at least the suggestion of meaningful sanctions for non compliance*» (2441).

843. Il ne s'agit donc pas d'apposer l'étiquette la plus adéquate sur ces standards et, plus que d'étudier leur valeur ou leur statut juridique, il apparaît plus approprié de déterminer si ce phénomène s'intègre dans un processus de nature juridique. C'est dans ce cadre qu'il convient à présent de mettre en perspective la juridicité de ce *corpus* normatif.

(2441) LOWENFELD, *International economic law*, *op. cit.*, p. 693. La remarque est formulée pour les standards du Comité de Bâle mais reste appropriée pour ceux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.

TITRE 2

LA JURIDICITÉ DES STANDARDS FINANCIERS INTERNATIONAUX

844. Les institutions de coopération ne sont pas des organisations internationales «disposant d'une autorité directe et immédiate» (2442) sur les États et les standards financiers qu'elles adoptent ne sauraient constituer des règles de droit international s'imposant aux États. Dépourvus de «*legal force*» (2443), ces standards sont communément rattachés à la catégorie de la «*soft law*» (2444), et n'auraient donc qu'une portée politique. Le Professeur Mario Giovanoli souligne d'ailleurs que «*these standards do not have, strictly speaking, a legal character within the traditional meaning of the term, and are merely policy recommendations of international bodies*» (2445). L'analyse est également partagée par le Professeur Dominique Carreau, tout la en nuançant, lorsqu'il souligne à l'égard des travaux du Comité de Bâle que :

> «[s]ur le plan du droit, il convient de noter que les recommandations finales de ce Comité [...] ne possèdent aucune valeur juridique obligatoire. Elles font partie de ce qu'il est convenu d'appeler en droit international contemporain les engagements non contraignants. Toutefois, il ne faudrait pas en conclure hâtivement qu'il s'agit de documents sans portée aucune. L'erreur serait ici sérieuse» (2446).

845. Constituant des règles adoptées dans le cadre d'un processus de nature interétatique, il pourrait être tentant de rapprocher les standards du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. d'une dynamique coutumière similaire à celle s'exerçant au sein des organisations internationales, les institutions de coopération venant ici servir de forum où vient s'affermir l'*opinio juris* de ces nouvelles règles. A cet égard, le Professeur Mario Giovanoli souligne :

> «[s]ome of these standards, if they gain general acceptance over a long period of time, could eventually result in the establishment of some rules of customary international law, provided that an *opinio juris* recognizing their

(2442) Combacau, Sur, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 706.

(2443) Zaring, «International law by other means...», *op. cit.*, p. 285. V. aussi, Wood, *Governing global banking...*, *op. cit.*, p. 46.

(2444) Felsenfeld, *International banking regulation*, *op. cit.*, p. 37.; Walker, *International banking regulation...*, *op. cit.*, pp. 2 et s. Le Professeur Mario Giovanoli souligne que ces standards «*are not of a legally binding nature and are therefore generally referred to as "soft law"*»; Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 33.

(2445) Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 34.

(2446) Carreau, «Banques. Contrôle prudentiel», *op. cit.*, n° 6.

binding character eventually emerges. This process may, however, take a very long time» (2447).

846. Cette perspective est également partagée, de façon plus implicite, par le Professeur Dominique Carreau qui souligne a propos des standards du Comité de Bâle que «ces règles de contrôle prudentiel des banques sont en train de devenir le droit international commun en la matière en raison de leur adoption progressive et systématique par les autorités nationales – ou communautaires – compétentes» (2448).

847. Si quelques développements seront consacrés au processus coutumier (2449), il ne semble pas constituer la perspective d'analyse la plus adéquate de la juridicité des standards financiers. En effet, et comme cela a déjà été précédemment souligné, ces règles sont vouées, pour la plupart d'entre elles, à connaître des modifications fréquentes, ce qui semble empêcher l'affermissement d'un processus coutumier (2450). Aussi, et comme le soulignent ces deux auteurs, le premier enjeu des standards pour les institutions de coopération ne réside pas dans cette hypothétique juridicité dans l'ordre juridique international, mais dans leur réception – que nous désignerons par le terme de transposition (2451) – dans les ordres juridiques internes (2452). C'est pourquoi il convient d'isoler cette

(2447) GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 34. Le même auteur a indiqué plus récemment que ces standards internationaux ne sont pas «*part of international customary law, according to the prevailing view, as there is no general consensus on their compulsory nature (opinio juris)*»; GIOVANOLI, «The international financial architecture and its reform after the global crisis», *op. cit.*, p. 34.

(2448) D. CARREAU, «Chronique de droit international économique», *A.F.D.I.*, 1988, p. 568 (cité in ASCENSIO, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 274).

(2449) V. *infra* n°s 1090 et s.

(2450) Notons cependant que plusieurs règles générales fixées par les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. n'ont pas varié depuis plusieurs années : coopération entre autorités de régulation, surveillance consolidée, adéquation des fonds propres, etc.

(2451) Dans le cadre du droit communautaire, la transposition désigne «l'opération par laquelle l'État membre destinataire d'une directive communautaire procède à l'adoption des mesures nécessaires à sa mise en œuvre»; D. SIMON, «Directive», *Rép. communautaire*, 1998, p. 8, n° 29. Le terme de transposition sera ici compris indépendamment de la valeur juridique de l'acte qu'elle supporte, étant entendu que dans le cadre du droit communautaire les directives «s'intègrent dans l'ordre juridique interne avec leur nature propre, sans aucune opération de transmutation» (*ibid*). V. aussi, BLUMANN, DUBOUIS, *Droit institutionnel de l'Union européenne*, *op. cit.*, pp. 454 et s.

(2452) Nous mettons ici de côté les standards moins fréquents qui ont vocation à être mis en œuvre directement par certains acteurs privés. Il en est ainsi par exemple du code de bonne conduite de l'O.I.C.V. sur les agences de notation pour lequel le Comité Technique de l'organisation souligne qu'il «*expect C.R.As. [Credit Rating Agencies] to give full effect to the Code Fundamentals*»; O.I.C.V., *Code of conduct fundamentals for Credit Rating Agencies*, IOSCOPD180, décembre 2004, p. 2.

perspective coutumière, comme le réalise le Professeur Laurence Boisson De Chazournes lorsqu'elle souligne à propos des travaux du Comité de Bâle :

> «il y a des pratiques dont le respect semble s'inscrire dans une logique avant tout politique. Ainsi les pratiques financières mises en place sous l'impulsion [...] du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire ou d'autres instances n'ont pas l'ambition première de produire des effets juridiques précis ou de s'ancrer dans une logique coutumière. Le Comité de Bâle [...] établit des normes et des lignes directrices générales et formule des recommandations quant à des pratiques "exemplaires" destinées à être mises en œuvre par tous les États membres et les organismes bancaires internationaux. [...]. Une telle situation permet aux pratiques d'avoir leur propre vie en dehors d'un rattachement primaire à une règle de droit international» (2453).

848. Ainsi, dans la mesure où ces standards constituent «une source directe d'inspiration pour les régulateurs ou législateurs nationaux» (2454), une approche juridique de ce «processus normatif» (2455) passe en premier lieu par l'analyse du mouvement d'intégration des standards financiers dans les ordres juridiques étatiques. Il s'agit à cet égard de saisir les raisons pour lesquelles ces règles sont reprises «quasiment *expressis verbis*» (2456) par les réglementations nationales. Dans le sens où elle vise à assurer le respect de règles adoptées par des institutions interétatiques, cette dynamique de transposition de la *soft law* internationale vers la *hard law* interne présentera de nombreuses analogies avec celle pouvant animer le respect par les États de leurs obligations internationales (**Chapitre I.**).

849. Mais la place du droit international dans l'appréciation de la juridicité des standards ne saurait se limiter à cette seule ressemblance. Ces règles ont connu un tel succès, au-delà même des institutions de coopération, que leur portée juridique apparaît dépasser la seule fonction que leurs auteurs souhaitaient leur assigner. C'est dans ce cadre que l'on peut s'interroger sur l'intégration de ces standards au droit international positif. Celle-ci ne peut simplement se déduire d'une adoption généralisée des standards dans les ordres

(2453) L. Boisson De Chazournes, «Qu'est-ce que la pratique en droit international ?», in *La pratique et le droit international*, (S.F.D.I., Colloque de Genève), Paris, Pedone, 2004, p. 22.

(2454) Carreau, «Banques. Contrôle prudentiel», *op. cit.*, n° 6.

(2455) Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, p. 101.

(2456) Carreau, «Banques. Contrôle prudentiel», *op. cit.*, n° 6. Expression employée à l'égard des recommandations du Comité de Bâle.

juridiques nationaux mais répond, pour l'essentiel, à des procédés par lesquels les standards sont intégrés directement à l'ordre juridique international où, en tant qu'instruments d'appréciation d'une certaine forme de normalité, s'avèrent pertinents pour apprécier le respect par les États d'autres obligations internationales. C'est dès lors une dynamique d'accession de la *soft law* internationale à la *hard law* internationale qui peut être mise en perspective (**Chapitre II.**).

Chapitre I. La dynamique de transposition des standards financiers dans les ordres juridiques internes

Chapitre II. L'accession des standards financiers à l'ordre juridique international

CHAPITRE 1

LA DYNAMIQUE DE TRANSPOSITION DES STANDARDS FINANCIERS DANS LES ORDRES JURIDIQUES INTERNES

850. Les standards financiers n'ont *de plano* aucune autorité dans les ordres juridiques nationaux et leur intégration au sein de ces derniers passe nécessairement par une opération de transposition. Il n'est donc pas étonnant que ces règles dépourvues de force obligatoire ne puissent servir de fondement aux autorités administratives ou judiciaires. Toutefois, certaines autorités nationales comme régionales ont pu en faire un usage mineur et, bien que cela ne semble constituer pour l'instant qu'un épiphénomène, de telles utilisations sporadiques méritent d'être citées, notamment celles réalisées par la Commission européenne dans deux décisions en matière d'aide d'États (2457), par une juridiction américaine (2458), et en France par un Commissaire du gouvernement dans le cadre de ses

(2457) La Commission européenne a utilisé les règles du Comité de Bâle afin d'offrir une illustration de la mesure des capitaux propres. Dans la décision *Bayerische Landesbank*, elle souligne que «la nécessité de distinguer les apports tacites des investissements dans le capital social a également été confirmée par le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire, eu égard à la définition, des fonds propres de base en vertu des règles prudentielles», v. Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Bayerische Landesbank- Girozentrale, 2006/739/CE, *J.O.U.E.*, 7 novembre 2006, L 307/81, §66. Le même argument a été employé par la Commission dans l'affaire *Landesbank Schleswig-Holstein*, v. Décision de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Landesbank Schleswig-Holstein – Girozentrale (devenue H.S.H. Nordbank A.G.), 2006/741/CE, *J.O.U.E.*, 7 novembre 2006, L 307/134, §82. Sur les décisions de la Commission européenne, v. BLUMANN, DUBOUIS, *Droit institutionnel de l'Union européenne*, *op. cit.*, pp. 453 et s.

(2458) Dans cette affaire, la juridiction fiscale se penche sur l'acceptation par l'O.C.C. d'une des recommandations du Comité de Bâle. Elle relève : «*[t]he O.C.C. endorsed valuing financial derivative portfolios at adjusted midmarket values and considered the adjustments "holdbacks" (i.e., reserves) designed to provide for likely future costs and to attribute trading income to the appropriate source of income. This endorsement reflected the O.C.C.'s acceptance of a 1986 recommendation of the Basel Committee on Banking Supervision (Basel Committee) that banks should build a cautious bias into their estimates of the replacement costs of off-balance-sheet instruments. Neither the O.C.C. nor the Basel Committee provided specific guidelines for calculating midmarket value adjustments*»; *Bank One Corporation v. Commissioner of International Revenue*, 120 T.C. n° 11, 2 mai 2003. (disponible sur <*www.ustaxcourt.gov*>, v. p. 74). V. aussi, ZARING, «Informal procedure...», *op. cit.*, pp. 560, 599.

conclusions (2459). Seule une généralisation de ce phénomène à une échelle significative mériterait une analyse plus approfondie qui n'a, pour le moment, pas lieu d'être effectuée.

851. La transposition des standards financiers dans les ordres juridiques internes ne saurait se réduire à une analyse strictement empirique. Il est par exemple souvent rappelé que le premier accord dit de «Bâle I» a été transposé avec succès dans plus de cent États (2460). Toutefois, cette donnée, aussi impressionnante soit-elle, ne permet pas à elle seule d'établir la juridicité de ce phénomène et notamment de comprendre pourquoi les standards sont devenus une source réelle majeure du droit financier pour les États membres des institutions de coopération, et même au-delà (2461). La dimension juridique de cette dynamique comprend deux perspectives. Il s'agit dans un premier temps d'établir la juridicité intrinsèque et irréductible des standards financiers et, sans pour autant en faire des règles appartenant au droit international positif, de mettre en relief une structure d'ensemble incitant les autorités de régulation à s'y conformer, celle-ci étant similaire à celle par laquelle les États se conforment spontanément à leurs obligations internationales. C'est en ce sens que la dynamique de transposition des standards comprend une dimension autonome (**Section 1.**). Cette dynamique autonome s'est toutefois essoufflée du fait de l'élargissement constant de la composition des institutions de coopération qui ont intégré des autorités de régulation, notamment d'États en développement, pour lesquelles la transposition des standards dans les

(2459) Dans cette affaire, le Commissaire du Gouvernement, souhaitant justifier le recours aux normes comptables de l'I.A.S.C. qui, à l'instar des standards financiers, n'ont pas de force juridique obligatoire et doivent être dans cette perspective transposées en droit interne, se sert de l'aval donné par l'O.I.C.V. sur ces règles afin de justifier leur utilisation. Il relève dans ses conclusions que : «[l]es normes de l'I.A.S.C. ne sont toutefois pas directement applicables en France et ne présentent aucun caractère obligatoire. Elles n'en doivent pas moins être prises en considération, à un double titre. D'une part l'adoption des normes I.A.S. est fortement recommandée par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs mobilières, dont fait partie la Commission des Opérations de Bourse (C.O.B.), et par la C.O.B. elle-même»; v. les conclusions du Commissaire du Gouvernement M. Goulard sous C.E., 1er octobre 1999, *Ministre de l'économie et des finances c. Société Foncia Particimo venant aux droits de la SA Franco-Suisse de Gestion*, n° 177809.

(2460) D.E. Ho, «Compliance and international soft law : Why do countries implement the Basle accord ?», *J.I.E.L.*, vol. 5, n° 3, 2002, pp. 647 et s. L'*International Monetary Law* de l'I.L.A. souligne à l'égard de cet accord qu'il est «*[a]rguably the single most successful standard, at least in terms of* application»; *I.L.A. Rep. Conf.*, vol. 71, 2004, p. 117. Sur la mise en œuvre de l'accord de Bâle I, v. aussi, Tarullo, *Banking on Basel..., op. cit.*, pp. 65 et s.

(2461) Un auteur soulignait à propos des travaux du Comité de Bâle «[qu'une] recommandation ou norme Cooke est bien souvent le signe avant-coureur d'une future règle de droit bancaire positif»; Carreau, «Banques. Contrôle prudentiel», *op. cit.*, n° 6.

ordres juridiques nationaux s'est avérée plus délicate à effectuer. C'est dans ce cadre que la dynamique horizontale et autonome s'est enrichie d'une perspective verticale et a pu bénéficier de l'appui des institutions de coopération et d'autres organisations, traduisant ainsi une contrainte supplémentaire pesant sur les autorités nationales par une institutionnalisation de la dynamique de transposition (**Section 2.**).

SECTION 1. – La dimension autonome de la dynamique de transposition

852. En l'absence d'autorité centralisée susceptible de sanctionner les manquements, il apparaît que la mise en œuvre spontanée des standards financiers en droit interne obéit à la même juridicité qui anime le droit international public. C'est ainsi qu'il convient de reconstituer la dialectique auteur/destinataire propre à ce dernier, telle qu'exprimée par un auteur qui soulignait que «pour [l'ordre juridique international], la validité des normes n'est pas totalement dissociable de leur exécution. Il ne saurait en être autrement puisqu'en droit international, les États sont à la fois directement auteurs et destinataires des normes qu'ils créent» (2462). Cette reconstitution au sein de notre schéma nécessite en premier lieu de mettre en avant l'ensemble des facteurs contribuant à la transposition des standards dans les ordres juridiques internes (**I.**). Mais il ne suffit pas que les autorités de régulation concourent à l'adoption de standards et manifestent la volonté de les faire appliquer, encore faut-il qu'elles aient les moyens de leur politique et puissent assurer une mise en œuvre effective des standards dans les droits nationaux. C'est en ce sens que doivent être étudiés les vecteurs de la transposition des standards dans les ordres juridiques internes, c'est-à-dire procéder à une évaluation de l'influence des autorités de régulation sur les sources formelles du droit financier (2463) (**II.**).

(2462) J. CASTAÑEDA, «Valeur juridique des résolutions des Nations Unies», *R.C.A.D.I.*, vol. 129, 1970-I, p. 222. Un des anciens présidents du Comité de Bâle soulignait dans cette perspective que «*[t]he main feature of international standards is that the adressees are the standard-setters themselves*»; PADOA-SCHIOPPA, *Regulating finance..., op. cit.*, p. 45.

(2463) Une distinction traditionnelle est réalisée entre les sources «formelles» d'une part et les sources «matérielles» ou «réelles» d'autre part. Le Professeur Michel Troper souligne à cet égard que les sources «formelles» sont «les classes d'actes créateurs de normes (comme la loi et la jurisprudence)» et que les «sources matérielles du droit [...] désignent l'origine des normes ultérieurement formalisées dans le droit positif»; M. TROPER, *La philosophie du droit*, Paris, P.U.F., coll. «Que sais-je?», t. 857, 2003, p. 86.

I. – Les moteurs de la transposition

853. La large transposition au sein des ordres juridiques internes des standards adoptés par les institutions de coopération – et plus spécialement ceux du Comité de Bâle – est devenue pour de nombreux auteurs, notamment américains, une illustration presque galvaudée du succès de la *soft law* dans les relations internationales contemporaines (2464). Ces développements ont notamment pu trouver un appui dans une doctrine américaine perméable à une certaine interdisciplinarité et n'hésitant pas à faire appel à des concepts issus notamment de la science politique, de la sociologie, de l'économie ou de la psychologie pour expliquer le respect par les États de leurs obligations internationales (2465). Il est vrai que la question de la «*compliance*» au droit international, que l'on traduira – sans doute imparfaitement – par le terme «observance» (2466), réside au cœur même de la discipline, tout en y agglomérant des considérations extra-juridiques. La complexité de cette question a notamment été évoquée par Louis Henkin dans son cours général à La Haye lorsqu'il souligna que «*[t]hat States generally observe law is easy to demonstrate; why States generally observe law is not easy to explain*» (2467).

854. C'est dans ce cadre qu'il convient de mettre premièrement en relief les aspects de la transposition des standards financiers présentant des analogies avec l'observance par les États du droit international, analyses qui rejoindront nécessairement la question du fondement de son caractère obligatoire (**A.**). Au-delà de cette composante juridique, les facteurs extra-juridiques concourant à la dif-

(2464) V. notamment, Ho, «Compliance and international soft law...», *op. cit.*, pp. 647 et s.; C.K. Whitehead, «What's your sign? International norms, signals, and compliance», *Mich. J. Int'l L.*, vol. 27, 2006, pp. 695 et s.; Zaring, «International law by other means...», *op. cit.*, pp. 281 et s.

(2465) Pour un aperçu particulièrement riche, v. H.H. Koh, «Why do nations obey international law?», *Yale L.J.*, vol. 106, 1997, pp. 2599 et s. Sur la variété de la doctrine américaine, v. Cot, «Tableau de la pensée juridique américaine», *op. cit.*, pp. 537 et s.

(2466) Le terme «observance», qui se définit par «l'action de se conformer à une règle», nous apparaît plus approprié que «observation» et «conformité» dont les sens sont plus larges.

(2467) L. Henkin, «International law : Politics, values and functions. General course on public international law», *R.C.A.D.I.*, vol. 216, 1989-IV, p. 71. Cette citation fait écho à celle, plus fameuse, du même auteur : «*[i]t is probably the case that almost all nations observe almost all principles of international law and almost all of their obligations almost all of the time*»; L. Henkin, *How nations behave : Law and foreign policy*, New York, Columbia University Press, 2nd ed., 1979, p. 47.

fusion des standards financiers dans les droits nationaux mériteront d'être mis en exergue (**B.**).

A. – *Aspects juridiques de la dynamique de transposition*

855. Les standards financiers adoptés par les institutions de coopération font peser des obligations sur les autorités nationales et constituent un engagement (**1.**). La dimension juridique de ces engagements doit dès lors être mise en perspective avec celui qui anime l'ordre juridique international (**2.**).

1. *L'existence d'un engagement*

856. L'existence d'un engagement peut se manifester aussi bien du point de vue des obligations contractées, le *negotium* (**a.**), que de celui de l'acte qui les supporte, l'*instrumentum* (**b.**).

a) *La portée normative du negotium*

857. S'ils constituent des standards et que leur mise en œuvre dans les ordres juridiques internes dépend de la situation de chaque autorité nationale et peut ainsi s'effectuer à intensité variable (2468), les instruments des institutions de coopération n'en contiennent pas moins des obligations, notamment pour les autorités. Elles se retrouvent dès les premiers standards adoptés par le Comité de Bâle. Le premier Concordat de 1975 soulignait déjà par exemple que «chaque pays *à le devoir de s'assurer* que les établissements bancaires étrangers qui exercent leur activité sur son territoire sont effectivement contrôlés» (2469), là où le second concordat stipulait «[qu]'un contrôle adéquat des établissements des banques à l'étranger [...] *exige* des contacts et une coopération mutuels» (2470). Dans le même ordre d'idée, le Concordat de l'A.I.C.A. souligne «[qu]'aucun établissement d'assurance étranger

(2468) Ainsi le deuxième Concordat de Bâle de 1983 souligne «que tous les membres ont entrepris de mettre en application selon les moyens dont ils disposent» les principes qui y ont été posés; C.B.C.B., *Principes pour le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, mai 1983, p. 1.

(2469) C.B.C.B., *Rapport sur le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, 26 septembre 1975, p. 1. Plus loin le même accord souligne «*qu'il incombe* aux autorités de contrôle de s'assurer que les banques étrangères établies sur leur territoire sont contrôlées» (p. 2). (Nous soulignons).

(2470) C.B.C.B., *Principes pour le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, mai 1983, p. 1. (Nous soulignons).

ne doit échapper à la surveillance» (2471) et que «[t]ous les établissements de groupes d'assurance internationaux ou d'assureurs internationaux *doivent* être assujettis» (2472). Les M.o.U. de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. contiennent également des dispositions formulées d'une façon impérative. Celui de l'O.I.C.V. contient des expressions telles que «les autorités *se fourniront* mutuellement», «l'autorité requise *pourra exiger*», «[c]haque autorité *préservera*» ou «[l]'autorité requérante *ne divulguera pas*» (2473). Celui de l'A.I.C.A. souligne dans des termes prescriptifs que l'autorité demanderesse «*ne peut* utiliser les informations confidentielles», «*prend* toutes les mesures nécessaires» ou «*doit* limiter l'accès» (2474).

858. La portée normative du *negotium* ne se retrouve pas uniquement au sein d'instruments visant à aménager les relations entre autorités mais également au sein de standards plus généraux, et notamment les *Principes fondamentaux* des trois institutions de coopération. Leurs dispositions sont certes formulées d'une façon à assurer une certaine latitude dans leur mise en œuvre dans les ordres juridiques internes, et en ce sens leur texture s'avère souple (2475), mais ils revêtent une indéniable portée normative. Ainsi, les *Principes* du Comité de Bâle soulignent «[qu]'un système de contrôle bancaire efficace *doit* assigner des responsabilités et objectifs clairs à chaque autorité», que «[l]es activités autorisées des établissements agréés et soumis à la surveillance prudentielle en tant que banques *doivent* être clairement définies», que «[l]'autorité qui accorde l'agrément *doit* être habilitée à fixer des critères» et que «[l]es autorités de contrôle bancaire doivent établir pour toutes les banques des exigences de fonds propres minimales» (2476). Dans le même esprit, les *Principes* de l'O.I.C.V. posent des obligations comme en témoigne par exemple la présence récurrente du verbe «devoir» : «[l]es responsabilités du régulateur *doivent*»; «[l]e régulateur *doit* être»; «[l]e système de régulation *doit*»; «[l]a publication des résultats [...] *doit* être»; «[l]es détenteurs de titres d'une société *doi-*

(2471) A.I.C.A., *Principes applicables à la surveillance des assureurs et des groupes d'assurance internationaux et de leurs opérations transfrontalières*, décembre 1999, Principe 1. (Nous soulignons).

(2472) *Ibid*, Principe 2. (Nous soulignons).

(2473) *M.o.U. O.I.C.V.*, art. 7(a), art. 9(b), art. 11(a), art. 11(b). (Nous soulignons).

(2474) *M.o.U. A.I.C.A.*, art. 5(6), art. 5(7), art. 5(8). (Nous soulignons).

(2475) V. *supra* n°s 579 et s.

(2476) *Principes C.B.C.B.*, Principes 1, 2, 3, 6. (Nous soulignons).

vent être» (2477). Il en est de même pour les *Principes* de l'A.I.C.A., pour lesquels l'autorité de régulation «*dispose* des pouvoirs [...] qui lui permettent d'accomplir ses missions, *fonctionne* de façon indépendante [...]», «*exige* le respect [...]», «*contrôle* et *examine*» et soulignent également que l'assureur «*doit* être agréé» (2478).

859. Le *negotium* des standards des institutions de coopération revêt ainsi une portée normative certaine, bien que la mise en œuvre des obligations qu'ils contiennent reste flexible. Cela montre une nouvelle fois que le standard ne constitue qu'une «technique de formulation de la règle» (2479) qui n'a pas pour effet de dissoudre sa portée normative. Les standards financiers sont ainsi prescripteurs d'obligations, notamment à destination des autorités nationales. Il convient à présent de mettre en perspective l'existence d'un engagement du point de vue de l'*instrumentum*.

b) *L'instrumentum, support de l'engagement*

860. Sans être de nature à constituer un traité ou un acte unilatéral d'une organisation internationale, les actes par lesquels les institutions de coopération adoptent des standards financiers traduisent l'existence d'un engagement des autorités de régulation (2480). C'est ainsi que l'on retrouve dans les actes du Comité de Bâle une terminologie conventionnelle, présentant d'ailleurs des analogies avec celle existant au sein de traités internationaux. Par exemple, le premier accord de Bâle sur les fonds propres s'introduisait par ces termes :

> «[l]e présent document constitue maintenant une déclaration du Comité *ratifiée* par l'ensemble de ses membres. Il expose en détail le dispositif *agréé* pour la mesure du niveau des fonds propres et la norme minimale à atteindre que les autorités de contrôle nationales représentées au sein du Comité *entendent appliquer* dans leur pays respectif. Ce dispositif et cette norme ont reçu *l'approbation* des gouverneurs des banques centrales des pays du Groupe des Dix» (2481).

(2477) *Principes O.I.C.V.*, Principes 1, 2, 10, 14, 15. (Nous soulignons).

(2478) *Principes A.I.C.A.*, Principes 3, 9, 11, 6. (Nous soulignons).

(2479) V. *supra* n° 564.

(2480) Le Professeur Anne-Marie Slaughter souligne à cet égard que «*[t]he regulatory agreements they negociate are pledges of good faith that are self-enforcing*»; SLAUGHTER, «Governing the global economy...», *op. cit.*, p. 189.

(2481) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, p. 1. (Nous soulignons).

861. Pareillement, la révision du Concordat de Bâle en 1992 souligne qu'il contient des «principes [...] reformulés comme normes minimales [...] que les autorités de contrôle des pays du G10 *s'engagent* mutuellement à respecter» et que «[l]e Comité communique le présent rapport aux autorités de contrôle bancaire du monde entier en les invitant instamment *à s'engager à adhérer* à ces normes minimales, conjointement avec les autorités représentées au Comité» (2482). Dans le même esprit, la première version de l'accord de Bâle II souligne que «[l]e présent document constitue [...] une déclaration du Comité, à laquelle tous ses membres *ont souscrit*» (2483), et la version définitive calibrée stipule «[qu]'il expose en détail le dispositif [...] et la norme minimale correspondante que les autorités nationales représentées au Comité se proposent de faire adopter dans leurs pays respectifs [et qui] ont été *entérinés* par les gouverneurs des banques centrales et les responsables du contrôle bancaire dans les pays du Groupe des Dix» (2484). Lorsque des standards du Comité de Bâle sont élaborés pour les autorités de régulation des États en développement, l'accord des autorités des États du G10 n'est pas mis en valeur, car c'est davantage l'adhésion des autorités des pays émergents qui sera requise. En ce sens, les travaux préparatoires des *Principes* du Comité soulignaient «[qu]'après le processus de consultations élargies, les autorités de contrôle bancaire de tous les pays du monde seront encouragées à approuver officiellement les Principes» (2485).

862. Les instruments de l'A.I.C.A. et de l'O.I.C.V. ne contiennent pas d'indications aussi explicites que ceux du Comité de Bâle soulignant l'acceptation des autorités de régulation nationales. Si ce sont essentiellement les autorités nationales d'un cercle restreint d'États qui dirigent l'activité normative au sein de l'ensemble des institutions de coopération, l'adoption des standards au sein de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. est davantage diluée dans le moule insti-

(2482) C.B.C.B., *Normes minimales pour le contrôle des groupes bancaires internationaux et de leurs établissements à l'étranger*, juillet 1992, p. 1. (Nous soulignons).

(2483) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2004, p. 1. (Nous soulignons).

(2484) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006, p. 1, n° 1. (Nous soulignons).

(2485) C.B.C.B., *Renforcement du contrôle bancaire dans le Monde. Communication à l'intention des chefs d'États et de gouvernement des pays du G7 à la réunion de juin 1997 à Denver*, avril 1997, p. 4.

tutionnel de ces entités (2486), à l'inverse du Comité de Bâle où transparait une approche plus horizontale du fait du cercle restreint des autorités qui le compose. C'est dès lors dans les instruments nécessitant l'adhésion expresse des autorités que les engagements des membres de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. sont susceptibles d'apparaître, et notamment dans les M.o.U. de ces deux instances qui, à l'inverse des autres standards, supposent une démarche d'adhésion (2487). Ainsi le M.o.U. multilatéral de l'O.I.C.V. stipule que «[l]es signataires sont parvenus à l'accord suivant» (2488) et celui de l'A.I.C.A. que «[l]es autorités signataires conviennent [...]» (2489).

863. Ainsi, les standards financiers contiennent des obligations pour les autorités nationales et constituent le plus souvent un engagement pris par elles, même si cette dimension se reflète surtout sur les instruments adoptés par le Comité de Bâle. Il faut à présent mettre en perspective la façon dont la portée normative du *negotium* et la volonté de s'engager que contient l'*instrumentum* sont susceptibles de revêtir une dimension juridique analogue à celle qui anime les obligations des États en droit international public (2490).

2. *La dimension juridique de l'engagement*

864. Les standards des institutions de coopération, appréhendés individuellement et indépendamment de situations spécifiques qui seront analysées *infra*, n'ont *per se* pas de force juridique obligatoire en droit international, et les autorités nationales ne sont donc pas juridiquement tenues de les intégrer dans les droits internes. Malgré cette carence, il apparaît toutefois que le processus de trans-

(2486) Il existe toutefois au sein de l'O.I.C.V. un engagement des membres à respecter les standards de l'organisation; O.I.C.V., *Resolution on commitment to basic I.O.S.C.O. principles of high regulatory standards and mutual cooperation and assistance (Self-Evaluation)*, IOSCORES11, octobre 1994. Sur ce point, v. PRADA, «Le rôle du contrôle institutionnel...», *op. cit.*, p. 11. Il convient de souligner que les autorités de régulation conservent la maîtrise du processus. Comme le souligne un auteur, «les travaux desdits comités [sont] menés, non par des experts affectés à temps plein à l'O.I.C.V. mais par le personnel de ses membres»; AÏDAN, *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, *op. cit.*, p. 258.

(2487) V. *supra* n°s 610 et s. V. aussi les procédures d'adhésion des deux M.o.U. : Annexe C du *M.o.U. A.I.C.A.* et Annexe B du *M.o.U. O.I.C.V.*

(2488) *M.o.U. O.I.C.V.*, Préambule.

(2489) *M.o.U. A.I.C.A.*, art. 4(4).

(2490) Comme le souligne un auteur à propos de la *soft law* dans le domaine financier, «*[t]hat the agreements are not legally binding like trade treaties does not detract from the fact that they are often made with great solemnity. International financial agreements often have important consequences for counterparties, and this makes them intrinsically important*»; C. BRUMMER, «Why soft law dominates international finance – and not trade», *J.I.E.L.*, vol. 13, n° 3, 2010, p. 638.

position revêt une dimension juridique en raison du caractère prescriptif de leur contenu et du consentement exprimé par les autorités nationales.

865. Au premier abord, la décision des autorités de régulation de se conformer aux standards semble répondre à une logique essentiellement sociologique se reflétant dans l'autorité qu'ils revêtent à l'égard des régulateurs (2491). A ce titre, la B.R.I. relève à propos de l'ensemble des standards financiers internationaux que, s'ils n'ont «*no legal force until they are adopted by national authorities, [t]hey derive their authority from the expertise of those that have formulated them and their wide acceptance from the consultative manner in which they are prepared*» (2492). Dans le même ordre d'idée, un ancien membre du secrétariat du Comité relevait à l'époque où les gouverneurs des banques centrales du G10 exerçaient une certaine influence sur le Comité :

> «[a] question often asked is what is the legal status of the Committee's documents, recommendations, and so forth. The answer is that they are not binding in any legal sense. They seek to persuade through force of logic as opposed to force of law. However, since the endorsement of the G10 Governors is sought for the major initiatives, they do have a certain weight behind them» (2493).

(2491) Comme le relèvent deux auteurs, «[l]es recommandations du Comité n'ont pas force de loi; dans la mesure où elles reflètent la compréhension et la volonté commune des autorités de surveillance les plus importantes, elle revêtent un poids considérable»; D. PONCET, C. LOMBARDINI, «La surveillance des banques étrangères et des groupes bancaires internationaux. La perspective suisse», in *Études de droit international en l'honneur de Pierre Lalive*, Bâle/Francfort, Helbing & Lichtenhahn, 1993, p. 332.

(2492) B.R.I., *Financial stability in emerging market economies*, Report of the working party on financial stability in emerging market economies, avril 1997, p. 54.

(2493) FREELAND, «The work of the Basle Committee», *op. cit.*, p. 232. Dans un même esprit, un auteur relève : «*[l]argely due to the prestige and institutional power of its membership, the regulatory standards that emanate under the Committee's auspices enjoy a far wider legitimacy than would be justified by their doubtful legal status. Through their* de facto *implementation by the represented institutions within the limits of their discretionary powers, but also through their formal adoption by national legislators, Committee pronouncements, despite their lack of formal force, exert in practice a very powerful influence in the generation of national and regional legal rules and formal institutional structures. The process could be described as the inculcation of formal legal system by central bankers' "club" law*»; C. HADJIEMMANUIL, «Centrak bankers' "club" law and transitional economies : Banking reform and the reception of the Basle standards of prudential supervision in Eastern Europe and the former Soviet Union», in *Emerging financial markets and the role of international financial organizations*, (dir. : J.J. Norton, M. Andenas), London, Kluwer Law International, coll. «International Economic Development Law», vol. 4, 1996, p. 184.

866. Il semble toutefois possible de superposer à cette perspective sociologique une dynamique juridique. Le même auteur relevait d'ailleurs pour les standards du Comité que :

> «[d]espite the "soft" language in the final text, the discussions that led up to it were in many ways a negotiation process, because the participants were well aware that, at the end of the day, their institutions *would be committed* to adapt their own national rules *to make them consistent* with the outcome. Without in any way approaching the legal status of a treaty, therefore, *the agreement is considered to be binding on its members* and the text states that the Committee will monitor its application» (2494).

867. Dans un même esprit, l'A.M.F. relevait également à propos du M.o.U. multilatéral adopté au sein de l'O.I.C.V. qu'il «marque une étape décisive en matière de coopération internationale, tant par sa dimension internationale que par ses modalités d'adhésion et de contrôle qui vont au-delà d'une simple déclaration d'intention» (2495).

868. C'est ainsi que certains auteurs ont pu qualifier ces instruments de *gentlemen's agreement*, compte tenu de leur apparence conventionnelle (2496). Mais le respect par leurs auteurs de ce type d'actes est toutefois justifié par des considérations se plaçant «entre le droit et la morale» (2497). Les rapports entre les autorités de régulation sont en effet dominés par d'anciennes relations confiance (2498). L'historien de la B.R.I. relève à propos des accords conclus entre banques centrales que «*[h]owever much money*

(2494) FREELAND, «The work of the Basle Committee», *op. cit.*, p. 133. (Nous soulignons). V. aussi, U.S. G.A.O., GAO/GDD-94-68, *op. cit.*, p. 41.

(2495) A.M.F., *Rapport annuel 2002*, p. 255.

(2496) ASCENSIO, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 270.

(2497) EISEMANN, «Le gentlemen's agreement...», *op. cit.*, p. 338. On peut toutefois douter de la nature commune du droit et de la morale, et par conséquent d'une continuité entre ces deux notions qui touchent à des champs distincts. Comme le relevait le Professeur Antonio Truyol y Serra : «[t]andis que la morale ordonne et régit la conduite du point de vue de sa conformité avec la fin dernière de l'homme et recherche la plénitude de son perfectionnement en tant qu'être doué de raison, le droit ordonne et régit la conduite du point de vue de sa conformité avec le bien commun de la société et recherche l'harmonie des activités individuelles en fonction de la justice. Ceci explique pourquoi la morale ne peut avoir d'autre destinataire que la conscience individuelle, le droit pouvant, au contraire, prendre en considération, en plus des actes de l'individu comme tel, ceux de collectivités comprises comme de nouvelles unités de décision avec une sphère d'action propre. Ceci explique aussi pourquoi le centre de gravité [de la morale] repose à l'intérieur du sujet, tandis que le droit se préoccupe en premier terme de la répercussion extérieure, ou mieux encore sociale, de ses actes»; A. TRUYOL Y SERRA, *Doctrines sur le fondement du droit des gens (éd. rev. aug. par R. Kolb)*, Paris, Pedone, coll. «Ouvertures internationales», 2007, p. 49.

(2498) Le président de l'A.M.F. soulignait ainsi que «c'est grâce à l'O.I.C.V. que les hommes et les femmes qui travaillent à la régulation du marché apprennent à se connaître et à se faire confiance»; PRADA, «Interview», *op. cit.*, p. 122.

was involved, no agreements were ever signed nor memoranda of understanding ever initialed. The word of each official was sufficient, and there were never any disappointments» (2499). La «cohésion du milieu» (2500) permet dès lors d'assurer une effectivité aux engagements pris par les autorités. Restreindre le respect de ces accords à une forme de moralité semble réducteur et élude la dimension juridique du processus qui sous-tend les standards financiers, laquelle revêt deux aspects.

869. Il convient premièrement de relever que les *gentlemen's agreement* sont susceptibles de s'intégrer au sein de processus de nature juridique. Les professeurs Patrick Daillier et Alain Pellet relèvent d'ailleurs à propos de ce qu'ils dénomment des «actes concertés non conventionnels» qu'il ne s'agit «pas moins d'actes juridiques dès lors qu'ils sont adoptés avec l'intention de produire certains effets juridiques» (2501). On sait ici quels sont les effets juridiques attendus des standards financiers, à savoir leur transposition dans les ordres juridiques internes. Certes, ils ne peuvent, en l'état actuel de nos développements, servir de base afin d'engager la responsabilité internationale de l'État ou être invoqués devant les juridictions internationales, mais ils ont une «portée juridique qui est loin d'être négligeable» (2502). Nous rejoignons ainsi l'opinion émise par les mêmes auteurs selon laquelle :

> «[d]u caractère non obligatoire des actes concertés non conventionnels, une partie de la doctrine déduit leur caractère non juridique : il s'agirait d'engagements moraux et politiques, sans portée juridique, et qui, dès lors, ne seraient pas régis par le droit international. Cette thèse repose sur une assimilation abusive entre le "juridique" et l'"obligatoire" et ne peut être acceptée» (2503).

870. Deuxièmement, un parallèle peut aussi être opéré entre les fondements qui sous-tendent le respect par les autorités des standards et ceux qui permettent de justifier le caractère obligatoire des

(2499) Toniolo, *Central bank cooperation..., op. cit.*, p. 364.

(2500) Expression employée à propos du Comité de Bâle; Burdeau, «L'exercice des compétences monétaires par les États», *op. cit.*, p. 351.

(2501) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 385, n° 250.

(2502) *Ibid.*, p. 391, n° 254. Les auteurs soulignent notamment que l'État ne peut «se réfugier derrière le principe de non-intervention dans les affaires intérieures», qu'ils empêchent les États d'invoquer «l'exception de compétence nationale dans le domaine dans lequel ils sont intervenus» et qu'ils ont «une valeur permissive en ce sens qu'ils neutralisent l'application d'une éventuelle règle antérieure dans les rapports entre les signataires».

(2503) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 391, n° 254.

règles de droit international public. En effet, si l'on peut considérer que le développement des *gentlemen's agreement* s'effectue «en marge du droit strict» (2504), le recours à ce type d'instruments reflète «une démarche tout à fait similaire» (2505) à celui-ci. Les autorités, à l'instar des gouvernements, «*act on the assumption that law will be observed*» (2506). Au-delà d'une perspective volontariste, qui pourrait aussi constituer une grille d'analyse pour les accords du Comité de Bâle, c'est davantage la cohésion sociologique des membres des institutions de coopération – du moins le noyau dur comprenant ceux appartenant au G20 – qui permet d'expliquer l'effectivité des standards. Une telle approche rejoint celle de l'observance du droit international par les États (2507), et peut même selon certains en justifier le caractère juridiquement obligatoire. C'est en ce sens que Louis Cavaré relevait que :

> «[c]e qui justifie et rend obligatoire les règles du droit international public, c'est la nécessité pour les individus et pour les États d'entretenir des rapports réguliers et normaux. Il s'agit des nécessités d'ordre biologique, d'ordre économique et d'ordre moral qui s'imposent à la volonté de l'autorité sociale et sont reconnues par elle. Les États sont tenus de les constater et d'en imprégner les règles qu'ils établissent. C'est dans ces nécessités sociales, concrètes, rationnelles, qu'il faut voir le véritable fondement du droit des gens» (2508).

871. Ainsi, qu'il s'agisse des gouvernements qui empruntent les canaux diplomatiques traditionnels ou des autorités de régulation qui s'en éloignent, c'est une dynamique commune qui conduit les États et leurs démembrements à se conformer aux obligations souscrites avec leurs homologues étrangères. C'est ainsi que le Professeur Louis Henkin soulignait que «*the system has a culture of compliance*» (2509), poussant les États à respecter leurs engagements

(2504) B. Oppetit, «L'engagement d'honneur», *D.*, chron., 1979, n° 17, p. 110.

(2505) *Ibid.*

(2506) Henkin, «International law : Politics, values and functions...», *op. cit.*, p. 69.

(2507) *Ibid.*, pp. 71 et s.

(2508) L. Cavaré, *Le droit international public positif*, Paris, Pedone, 3e éd., 1967, t. 1, p. 167. (Abréviation de l'auteur). Pour une présentation des doctrines à base sociologique du droit international, v. Truyol y Serra, *Doctrines sur le fondement du droit des gens (éd. rev. aug. par R. Kolb)*, *op. cit.*, pp. 91 et s. Le Professeur Charles Leben, évoquant la pertinence d'une analyse des sanctions non-participation, a relevé que «le droit international tel qu'il se développe de nos jours à travers l'action des organisations internationales n'a pas pour but d'assurer l'hétérogénéité des souverainetés, mais au contraire d'assurer leur coopération dans des domaines économiques, ou techniques ou sociaux où cette coopération est ressentie comme une nécessité»; C. Leben, *Les sanctions privatives de droits ou de qualité dans les organisations internationales spécialisées. Recherches sur les sanctions internationales et l'évolution du droit des gens*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Organisation Internationale et Relations Internationales», 1979, p. 18.

(2509) Henkin, «International law : Politics, values and functions...», *op. cit.*, p. 71

internationaux. Mais si le respect par les autorités de régulation de leurs engagements peut s'expliquer à travers une dynamique identique à celle animant l'ordre juridique international, le mouvement de transposition les standards financiers dans les ordres juridiques internes se voit favoriser par un ensemble de facteurs non juridiques qu'il convient d'analyser.

B. – *Aspects extra-juridiques de la dynamique de transposition*

872. La justification du respect par les États de leurs obligations internationales en l'absence de mécanisme de mise en conformité a fait l'objet des théories les plus éclectiques (2510), notamment outre-Atlantique, faisant intervenir des approches aussi originales que celles basées par exemple sur des considérations psychologiques (2511). Ces théories, qui s'éloignent des approches plus juridiques tout en leur restant complémentaires (2512), offrent des grilles d'analyse pertinentes de la dynamique qui anime la transposition des standards adoptés par les institutions de coopération. Au sein de ces approches para- ou extra-juridiques il apparait important de mettre en relief certains aspects spécifiques des standards financiers qui catalysent leur diffusion au sein des systèmes nationaux, que l'on retrouve fréquemment dans le langage des institutions de coopération sous l'expression de «*drivers for principles implementation*» (2513). Il s'agit notamment de démontrer comment certaines considérations d'ordre économique sont de nature à accélérer ce processus (**A.**). Une attention toute particulière sera portée sur les mécanismes de reconnaissance mutuelle présents dans les droits nationaux, qui prennent parfois directement appui sur les standards financiers (**B.**).

(2510) Pour un exposé, v. KOH, «Why do nations obey international law?», *op. cit.*, pp. 2599 et s.

(2511) V. notamment l'approche «réputationnelle» de A.T. GUZMAN, «Reputation and international law», *Ga. J. Int'l & Comp. L.*, vol. 34, 2006, pp. 379 et s. Cette approche a notamment été développée dans l'ouvrage de A. CHAYES, A.H. CHAYES, *The new sovereignty : Compliance with international regulatory agreements*, Cambridge, Harvard University Press, 1995, pp. 109 et s. V. aussi, G.W. DOWNS, M.A. JONES, «Reputation, compliance and development», in *The impact of international law on international cooperation. Theoretical perspectives*, (dir. : E. Benvenisti, M. Mirsch), Cambridge, Cambridge University Press, 2004, pp. 117 et s.

(2512) Comme le souligne le Professeur Harold H. Koh, «*the various theorical explanations offered for compliance are complementary , not mutually exclusive*»; KOH, «Why do nations obey international law?», *op. cit.*, p. 2649.

(2513) Selon l'expression de la présidente du Comité Exécutif de l'O.I.C.V.; DIPLOCK, *I.O.S.C.O. : Background, priorities and challenges*, *op. cit.*

1. *Les motivations économiques*

873. La globalisation économique a généré ce que certains auteurs désignent comme une «dynamique de perméabilisation des systèmes juridiques» (2514). Les opérateurs voient leurs activités facilitées, fluidifiées pourrait-on même dire, par des droits nationaux s'articulant autour de principes communs ou, dans le meilleur des cas, autour de règles communes. Ce processus peut se décomposer en deux étapes.

874. La première concerne à l'accession d'une règle au rang de norme internationale de référence – indépendamment de son rattachement au droit international. Un processus de «sélection naturelle» (2515), par les opérateurs ou par les États, va s'opérer en direction du *corpus* de règles faisant l'objet de la plus large diffusion, aussi appelé le «*jus shopping*» (2516). Il se manifeste notamment en matière de choix des modèles contractuels les plus performants par les opérateurs économiques. Le Professeur Eric Loquin note à ce propos que «[c]ette méthode relève de ce que l'on pourrait appeler un "darwinisme juridique" [car il] s'agit de sélectionner, à travers toutes les sources du droit, les règles qui sont les plus aptes à satisfaire les besoins du commerce international» (2517). Cet aspect ne soulève ici pas de difficultés particulières, le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. se trouvant en situation de monopole de standardisation dans leur domaine, leurs normes ne souffrent d'aucune concurrence.

875. Le second aspect concerne les avantages économiques qui peuvent résulter d'une application de celles-ci par les États, ou plus

(2514) AUBY, «Globalisation et droit public», *op. cit.*, p. 148.

(2515) A. MARTIN-SERF, «La modélisation des instruments juridiques», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, p. 179.

(2516) É. LOQUIN, L. RAVILLON, «La volonté des opérateurs vecteur d'un droit mondialisé», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, p. 98. V. aussi, E. AGOSTINI, «La circulation des modèles juridiques», *R.I.D.C.*, 1990, n° 2, pp. 461 et s.

(2517) É. LOQUIN, «Où en est la lex mercatoria ?», in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 20, 2000, p. 26. Dans le même esprit, le Professeur Mireille Delmas-Marty note : «[qu]' il puise à toutes les sources, nationales, internationales et transnationales (les sentences arbitrales), les parties au contrat sélectionnant les normes qui leur conviennent le mieux, c'est-à-dire celles qui sont les plus aptes à satisfaire les besoins du commerce international – d'où l'expression parfois employée à son propos de darwinisme juridique»; M. DELMAS-MARTY, P. LAMY, A. PELLET, «Les voies d'un ordre mondial», *Le Débat*, n° 142, 2006, p. 8.

subsidiairement les opérateurs lorsqu'elles leur sont spécialement destinées. Dans le cadre des standards financiers des institutions de coopération, ces avantages sont évidents et régulièrement mis en avant, tant par les officiels de ces institutions que par les autorités politiques. Un auteur relève à cet égard que :

> «[l]orsqu'un pays se mondialise, il doit s'efforcer de rendre ses structures institutionnelles, réglementaires, etc. conformes aux bonnes pratiques établies à l'échelle internationale, s'il veut que les signaux et informations émis par son marché national lui permettent de figurer en bonne place dans le "concours de beauté" pour l'offre mondiale de capitaux. C'est pourquoi la diffusion de normes et de codes présente un grand intérêt» (2518).

876. Les États n'appliquant pas ou que très parcimonieusement les standards financiers les plus importants sont perçus par les opérateurs économiques comme faisant peser un risque additionnel aux investissements qu'ils seraient susceptibles de réaliser dans ces pays (2519). Ces derniers seront dès lors considérés comme moins attractifs. C'est ce que relève la B.R.I. lorsqu'elle souligne que les standards «*come to be applied because they reduce risk, improve market functioning and foster a level playing-field. If the conventions or norms are not observed, market participants exact a risk premium*» (2520). De façon plus subsidiaire, la mise en œuvre des standards renforce la perception de l'intégrité du marché, notamment en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, et permet d'éviter que les États ne soient placés sur des listes noires par certaines institutions, l'impact économique d'une telle mesure pouvant être majeur (2521). La conformité des systèmes nationaux aux standards financiers permet ainsi d'envoyer des signaux positifs aux marchés. C'est en ce sens que l'ancien président de l'A.M.F., aussi ancien président du Comité Technique de l'O.I.C.V., soulignait à propos des *Principes fondamentaux* de l'organisation que «[l]'adhésion d'un pays à ces trente

(2518) REISEN, «Normes et codes de l'architecture financière mondiale», *op. cit.*, p. 98.

(2519) BRUMMER, «Why soft law dominates international finance...», *op. cit.*, pp. 638-639.

(2520) B.R.I., *Financial stability in emerging market economies, Report of the working party on financial stability in emerging market economies*, avril 1997, p. 54.

(2521) A titre d'illustration, lors de la défense de son budget auprès du ministre de l'économie, l'autorité de régulation panaméenne relevait notamment, pour justifier le coût de la cotisation auprès de l'O.I.C.V, que le respect des standards de l'O.I.C.V. permettait d'éviter que les États soient placés sur des listes noires («*El cumplimiento de los más altos estándares liderizados por I.O.S.C.O. evitan que los países sean incluidos en "listas negras"*»); Comision Nacional de Valores, *Anteproyecto de presupuesto 2007*, 30 juin 2006, <*http ://200.46.126.10/Avisos/2006/AnteproyectoCNV2007.pdf*>.

principes inspirera la confiance des investisseurs internationaux et permettra à ce pays de participer de plain-pied au marché financier global» (2522).

877. Déclinaison d'un de ces aspects, la mise en œuvre des standards dans les ordres juridiques nationaux permet d'assurer la compétitivité économique de leurs établissements financiers par rapport à leurs concurrents étrangers, et il convient de rappeler à cet égard que les établissements financiers représentent le relais essentiel des politiques économiques des États. Par conséquent, compte tenu de cette relation spéciale, «*the government authorities conducting monetary policy and the banking authorities conducting bank regulation and supervision [...] have every incentive to ensure that their constituent elite banks remain sound, competitive, and robust*» (2523). Comme le notait d'ailleurs de façon très prémonitoire un officiel de la banque centrale suisse en 1987 lors de la négociation du premier accord de Bâle sur les fonds propres, et alors que les États-Unis et le Royaume-Uni avaient aligné leurs positions, en attendant celle du Japon :

> «[t]his would cover the three most important financial centres in the world. Countries not prepared to join an agreement among this group of three countries could easily be put under pressure. It would be sufficient to bar their banks from using the three financial centres or to subject them to special treatment there. If they wish to remain competitive internationally, the large banks that operate worldwide can no longer be absent from these centres today. They would quickly try to encourage their governments to cooperate internationally» (2524).

878. Les autorités publiques s'infiltrent ainsi dans cette dynamique de *level playing field* afin de préserver la compétitivité de leurs établissements et, incidemment, la bonne tenue de leur économie (2525). Il n'est plus surprenant que cet aspect se répande même

(2522) «Trois objectifs et trente principes pour la régulation financière», *Les Échos*, 28 mai 1998; «L'O.I.C.V. rédige 30 principes fondamentaux», *L'Agéfi*, 28 mai 1998. V. aussi, PISTOR, «The standardization of law...», *op. cit.*, pp. 117 et s.

(2523) NORTON, «A perceived trend in modern international financial regulation...», *op. cit.*, p. 50.

(2524) M. LUSSER, *B.I.S. Review*, n° 64, avril 1987, cité par NORTON, *Devising international bank supervisory standards*, *op. cit.*, pp. 189-190.

(2525) On ne manquera pas de relever la convergence de ces arguments avec certains aspects du mouvement *Law and Economics* aux États-Unis, basés notamment sur les travaux de Nicholas Kaldor, qui s'intéressait à la façon dont la modification des législations était susceptible de provoquer une amélioration de l'optimum de Pareto. Pour une synthèse, v. G.P. FLETCHER, S. SHEPPARD, *American law in a global context*, New York, Oxford University Press, 2005, pp. 456 et s.

au sein du discours des autorités politiques lors la mise en œuvre des standards. Ainsi, dans le cadre de la transposition de l'accord de Bâle II en droit communautaire, le Parlement Européen soulignait «qu'il importe de rechercher la cohérence entre le nouveau cadre européen relatif à l'adéquation des fonds propres [...] et l'accord de Bâle II, afin de préserver la compétitivité des établissements de crédit de l'Union européenne» (2526). Ces motivations économiques s'amplifient lorsque les droits nationaux intègrent les standards comme norme de référence à l'interopérabilité transfrontalière des activités financières. C'est alors une dynamique de reconnaissance mutuelle qui favorise l'expansion des standards.

2. *La dynamique de reconnaissance mutuelle*

879. Les mécanismes de reconnaissance mutuelle, qui jouent un rôle prééminent en matière de libéralisation des services financiers dans l'espace européen (2527), et de façon plus générale pour la libéralisation des activités économiques (2528), intéressent également le processus de coopération des autorités de régulation. Un ancien président de la S.E.C., qui fut aussi président du Comité Technique de l'O.I.C.V., a souligné que l'organisation constituait «*a place where we develop the international consensus on regulatory ideas and philosophies that form the necessary prerequisite to mutual recognition among not just two or three, but scores of countries*» (2529). On ne se limitera pas ici aux accords de reconnaissance mutuelle qui peuvent être adoptés entre les autorités de régulation, mais à l'ensemble des mécanismes existants par lesquels les réglementations de deux États sont considérées comme équivalentes sur la base, directe ou indirecte, des standards financiers des institutions de coopération. Deux auteurs proposent en ce sens la définition suivante de ces mécanismes :

(2526) Résolution du Parlement européen sur l'adéquation des fonds propres des banques (Bâle II) du 2 septembre 2003, *J.O.U.E.*, 25 mars 2004, C 76 E/104.

(2527) M. Ortino, «The role and functioning of mutual recognition in the European market of financial services», *I.C.L.Q.*, vol. 56, n° 2, 2007, pp. 311 et s.

(2528) S.M. Stephenson, «Mutual recognition and its role in trade falicitation», *J.W.T.*, vol. 33, n° 2, 1999, pp. 141 et s.

(2529) Et la même personne de rajouter que l'O.I.C.V. «*is really the crucible in which these alliances of like-minded partners can be forged*»; C. Cox, Learning from the shogun. Toward I.O.S.C.O.'s vision of a global market», *Speech by S.E.C. Chairman, I.O.S.C.O. Technical Committee Conference*, Tokyo, 8 novembre 2007, < *www.sec.gov*>.

«[m]utual recognition regimes set the conditions governing the recognition of the validity of foreign laws, regulations, standards, and certification procedures among states in order to assure host country regulatory officials and citizens that their application within their borders is "compatible" with their own» (2530).

880. La signature d'un accord de reconnaissance mutuelle constitue d'ailleurs l'aboutissement de ce processus, les États y tenant de façon stable leurs droits nationaux pour équivalents. C'est pourquoi ces accords ne contiennent habituellement pas de référence aux standards financiers. C'est davantage le processus précédant la signature d'un accord de reconnaissance mutuelle qui peut servir de révélateur au rôle joué par les standards. Si les documents relatifs à leur négociation ne sont pas publics, une illustration récente peut toutefois être donnée par le système mis en place au niveau européen. Celui-ci, à travers les procédures dites «comitologiques» (2531), distingue entre les principes-cadres qui ressortent des directives ou des règlements, et des mesures d'exécution de ces actes qui ressortent de la Commission assistée de comités techniques. Les principes cadres posés par la «Directive prospectus» soulignent à l'égard des procédures de reconnaissance mutuelle que :

«la Commission peut arrêter [...] des mesures d'exécution constatant qu'un pays tiers assure l'équivalence des prospectus établis sur son territoire avec la présente directive, en vertu de son droit national ou de pratiques ou procédures fondées sur les normes internationales édictées par les organisations internationales, notamment les normes de publicité de l'O.I.C.V.» (2532).

881. Le rôle que peuvent jouer les standards des institutions de coopération est ici explicite, et de telles dispositions encouragent nécessairement les autres États à se conformer au modèle qu'ils prescrivent afin de faciliter les activités de leurs institutions financières et de leurs sociétés, qui souhaitent plus facilement lever des capitaux sur les marchés étrangers, par exemple ici dans l'espace européen.

882. Mais, au-delà de ces accords, les droits nationaux peuvent intégrer directement des références aux standards financiers sur la

(2530) K. Nicolaidis, G. Shaffer, «Transnational mutual recognition regimes : Governance without global government», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, 2005, p. 264.

(2531) Qui seront étudiées *infra* n°s 906 et s.

(2532) Art. 20(3) de la Directive 2003/71/CE modifié par la Directive 2008/11/CE [...] concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, *J.O.U.E.*, 19 mars 2008, L 76/37.

base desquels des mécanismes de reconnaissance mutuels sont mis en œuvre. La réglementation américaine est sur ce point intéressante à évoquer car elle comprend des références tant implicites qu'explicites aux standards financiers internationaux. D'une façon générale, la législation bancaire américaine enjoint les autorités de régulation nationales à faire pression sur leurs homologues étrangères pour qu'elles adoptent des standards de fonds propres adéquats. En ce sens, l'*International Lending Supervision Act*, sans se référer explicitement aux règles définies par le Comité de Bâle, mais en y faisant toutefois allusion, souligne en ce sens que :

> «[t]he Chairman of the Board of Governors of the Federal Reserve System and the Secretary of the Treasury shall encourage governments, central banks, and regulatory authorities of other major banking countries to work toward maintaining and, where appropriate, strengthening the capital bases of banking institutions involved in international lending» (2533).

883. La législation bancaire américaine, notamment par la réforme initiée par le *Gramm-Leach-Bliley Act* en 1999, adopte les standards du Comité de Bâle comme pierre angulaire dans le régime mis en place concernant les activités des établissements financiers étrangers sur le territoire américain (2534). On trouve en effet des références implicites aux standards des institutions de coopération. Ainsi, en matière d'approbation d'installation de succursales de banques étrangères aux États-Unis, la réglementation américaine impose un ensemble de critères afin de déterminer si l'établissement d'origine fait l'objet d'une surveillance consolidée, critères qui reprennent de façon implicite ceux du Comité de Bâle en la matière (2535). La mise en œuvre des normes du Comité par les autorités du pays d'origine satisferont donc à cette condition et favoriseront la reconnaissance de la réglementation étrangère aux États-Unis. Mais la réglementation américaine va au-delà de ces références implicites et prend expressément pour référence les standards du Comité de Bâle lorsqu'il s'agit de reconnaître la réglementation prudentielle des établissements bancaires d'un autre État. La

(2533) 12 U.S.C. §3907(b)(3)(C).

(2534) Pour une perspective d'ensemble sur le sujet, v. M. GRUSON, «The 1999 U.S. banking law reform and foreign banks», *Y.B.I.F.E.L.*, 1999, pp. 97 et s.; H.S. SCOTT, «International finance : Rule choices for global financial markets», in *Research handbook in international economic law*, (dir. : A.T. Guzman, A.O. Sykes), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, coll. «Research Handbooks in International Law», 2007, pp. 397 et s.

(2535) V. «*Basis for determining comprehensive consolidated supervision*»; 12 C.F.R. §211.24 (c)(1)(ii).

réglementation précise ainsi que «*[a] foreign bank will be considered "well capitalized" if [its] home country supervisor [...] has adopted risk-based capital standards consistent with the Capital Accord of the Basel Committee on Banking Supervision (Basel Accord)*» (2536). Ce type de référence se retrouve en de nombreux points de la réglementation (2537).

884. Les renvois formels opérés par la réglementation américaine intègrent également les standards financiers dans une perspective dynamique car ce n'est pas un texte spécifique qui est visé mais le standard tel qu'amendé par les institutions de coopération. On trouve ainsi dans la réglementation des renvois indiquant que les règles pertinentes sont celles «*determined according to the standards published by the Basel Committee on Banking Supervision, as amended from time to time*» (2538). L'intégration de ces références aux standards montre d'ailleurs qu'ils ne constituent pas de vagues déclarations orientant les politiques des États en matière de régulation financière mais qu'ils revêtent une indéniable normativité.

885. Au-delà de la perspective juridique, ces facteurs constituent donc des moteurs majeurs de la décision de diffuser des standards dans les ordres juridiques internes. Si l'on peut considérer que les standards financiers présentent, en partie, une effectivité autonome, encore faut-il déterminer dans quelle mesure les autorités de régulation, qui en sont les auteurs, sont à même d'assurer leur transposition en droit interne.

II. – Les vecteurs de la transposition

886. Adopter des standards serait une entreprise vaine pour les autorités de régulation si elles n'avaient pas la possibilité de les transposer dans les ordres juridiques internes. C'est pourquoi, et afin de mettre en perspective une dynamique auteur/destinataire animant le système de coopération similaire à celle existante dans

(2536) 12 C.F.R. §225.90(b)(1)(i). V. aussi, Gruson, «The 1999 U.S. banking law reform and foreign banks», *op. cit.*, pp. 105 et s.; Barr, Miller, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 22.

(2537) Pour des expressions similaires, v. 12 C.F.R. §225.90(b)(1)(i); 12 C.F.R. Pt. 3 (Appendix B); 12 C.F.R. Pt. 208 (Appendix F); 12 C.F.R. Pt. 325 (Appendix D); 12 C.F.R. Pt. 567 (Appendix C). v. aussi, Felsenfeld, *International banking regulation*, *op. cit.*, pp. 27 et s.

(2538) 17 C.F.R. §240.15c3–1g(a)(2)(i)(C). V. aussi 17 C.F.R. §240.17i-7, §240.17i-8, §240.15c3-1e, §240.15c3-1g.

l'ordre juridique international, il convient de déterminer dans quelle mesure les autorités nationales peuvent assurer une intégration de ces standards dans les ordres juridiques nationaux. A cet égard, les modalités de transposition répondent à une logique particulière car, si les autorités de régulation ont un pouvoir normatif dans les droits étatiques, celui-ci reste limité et l'intégration des standards peut s'effectuer par des instances autres que les autorités de régulation elles-mêmes. Comme le souligne un auteur, l'«*implementation*» des standards peut s'effectuer «*by the represented institutions within the limits of their discretionary powers, but also through their formal adoption by national legislators* (2539)». C'est pourquoi, plus que de leur strict pouvoir réglementaire, il sera davantage question d'évaluer l'impact normatif des autorités de régulation sur l'ensemble des sources formelles du droit financier dans les ordres juridiques nationaux (**A.**).

887. Mais une déconnexion peut s'opérer entre l'espace géographique de compétence normative des autorités et l'espace géographique de compétence en matière d'élaboration des règles de droit applicables au secteur financier. C'est notamment le cas en droit européen qui est devenu l'une des sources formelles essentielles du droit financier dans l'espace européen. Il convient donc aussi d'évaluer, dans cette situation d'asymétrie entre les compétences des autorités au niveau national et une compétence régionale exercée par les instances européennes, quel est le rôle joué par les autorités de régulation sur le processus d'élaboration du droit européen, rôle qui s'avère des plus significatifs (**B.**).

888. Il s'agit d'offrir ici une perspective systémique de l'impact normatif des autorités de régulation sur les ordres nationaux et européen, et non pas d'établir une chaîne linéaire de transposition dans la mesure où un standard financier peut, selon le cas, être transposé directement par les autorités nationales, ou être intégré dans une directive européenne puis précisé par les autorités nationales lors de sa transposition en droit interne.

(2539) HADJIEMMANUIL, «Centrak bankers' "club" law and transitional economies...», *op. cit.*, p. 184.

A. – *L'impact normatif des autorités de régulation sur les droits nationaux*

889. Les modalités d'intervention de l'État ont évolué avec le développement des autorités de régulation et, avec elles, les «modes d'édiction du droit étatique» (2540). Dans le domaine du secteur financier, on assiste à un effacement du «processus classique de production de normes par les instances traditionnelles des sociétés démocratiques» (2541) qui a bénéficié aux autorités de régulation auxquelles a été confié «une part de la création normative» (2542). C'est alors que l'impact normatif de ces dernières sur les sources formelles du droit financier revêt trois volets. La législation a en effet délégué de façon substantielle et permanente aux autorités nationales le soin d'élaborer une large partie de la réglementation applicable au secteur financier (**1.**). Au-delà de ce pouvoir réglementaire direct, les autorités disposent d'une palette d'instruments para-réglementaires par lesquels elles sont à même d'influencer la conduite des personnes et entités sous leur contrôle (**2.**). Enfin, lorsque ce sont les instances législatives ou gouvernementales – entendues au sens strict – qui adoptent des normes relatives au secteur financier, les autorités de régulation disposent de certaines prérogatives dans le processus de leur élaboration, permettant ainsi d'y asseoir leur influence (**3.**). Ces moyens constituent ainsi une caisse de résonnance par laquelle les autorités peuvent offrir un écho aux standards financiers dans les droits nationaux.

1. *Le pouvoir réglementaire des autorités de régulation*

890. Les autorités de régulation évoquées dans le cadre de cette étude ne sont pas toutes investies d'un pouvoir réglementaire, et un différentiel de compétence à cet égard existe entre les États (2543). Ainsi en France, si la réglementation des marchés financiers et en matière de gestion collective est exercée par l'A.M.F., celle relative aux autres secteurs relève du ministre de l'économie et des

(2540) Aïdan, *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, *op. cit.*, p. 51.

(2541) Bergel, «Pouvoir réglementaire et délégation de compétence normative», *op. cit.*, p. 2373.

(2542) *Ibid.*, p. 2374.

(2543) B. Glansdorff, «Les autorités de contrôle prudentiel des établissements de crédit. Aperçu de droit comparé», in *Les autorités de contrôle des marchés financiers, des assurances et de la concurrence. Bilan et perspectives*, (dir. : X. Dieux), Bruxelles, Bruylant, 2002, p. 229.

finances (2544). Toutes les autorités dans le système américain peuvent adopter des règlements dans le cadre de leurs activités alors qu'au sein des systèmes britanniques et allemands, les banques centrales ne sont pas investies de prérogatives de cette nature, qui sont exercées par la F.S.A. et la Ba.Fin.

891. Dans le cadre français, la Loi de Sécurité Financière a investi l'A.M.F. d'un pouvoir réglementaire, inscrit désormais dans le Code monétaire et financier, disposant que «[p]our l'exécution de ses missions, l'Autorité des Marchés Financiers prend un règlement général qui est publié au Journal officiel de la République française, après homologation par arrêté du ministre chargé de l'économie» (2545). Une certaine ambiguïté a pesé sur la validité constitutionnelle de la délégation du pouvoir réglementaire à des autorités indépendantes dans la mesure où «elle n'est pas conforme à la tradition constitutionnelle française qui attribue le pouvoir réglementaire au gouvernement et non pas à une autorité indépendante de celui-ci» (2546), ambiguïté existant d'ailleurs dans d'autres États (2547). Si certains voient dans l'opération d'homologation par le ministre la preuve que ce pouvoir normatif n'est «ni totalement direct, ni réellement autonome» (2548), la possibilité d'une telle délégation a été maintes fois confirmée par le Conseil Constitutionnel, celui-ci considérant que les dispositions de la Constitution «ne font pas obstacle à ce que le législateur confie à une autorité publique autre que le Premier ministre le soin de fixer les normes permettant de mettre en œuvre une loi [si] cette habilitation ne concerne que des mesures de portée limitée tant par leur champ d'application que par leur contenu» (2549). L'étendue du pouvoir réglementaire tel qu'il a été dévolu à l'A.M.F. par la Loi de Sécurité Financière présente toutefois une dissonance avec la position tradi-

(2544) C. mon. fin., art. L. 611-1.

(2545) C. mon. fin., art. L. 621-6 al. 1. Sur ce pouvoir hérité de la C.O.B., v. PAOLI-GAGIN, *Les commissions des valeurs mobilières..., op. cit.*, pp. 175 et s.

(2546) FRISON-ROCHE, «Le droit de la régulation», *op. cit.*, p. 614. V. aussi, DELVOLVÉ, *Droit public de l'économie*, *op. cit.*, p. 468, n° 95.

(2547) GOLLIER, «Organisation et méthodes d'intervention», *op. cit.*, p. 129.

(2548) BERGEL, «Pouvoir réglementaire et délégation de compétence normative», *op. cit.*, p. 2378.

(2549) Décision n° 96-378 D.C. du 23 juillet 1996, *Loi de réglementation des télécommunications*, *R.J.C.*, I-675, §11. V. aussi, J. LEFEBVRE, «Un pouvoir réglementaire à géométrie variable», in *Le désordre des autorités administratives indépendantes. L'exemple du secteur économique et financier*, (dir. : N. Decoopman), Paris, P.U.F., 2002, pp. 98 et s.

tionnelle du Conseil Constitutionnel. En effet, le texte relève que le champ matériel de celui-ci n'est pas limitatif car il précise que «[l]e règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers détermine *notamment* [...]» (2550), laissant à penser que son étendue doit s'apprécier de façon téléologique, l'expression «[p]our l'exécution de ses missions» présente au début du texte devant en ce sens servir de guide à l'activité normative de l'institution. Ainsi, en vertu d'un pouvoir réglementaire particulièrement étendu, l'A.M.F. est susceptible de transposer dans son règlement général les standards financiers. Elle a d'ailleurs usé de ce mécanisme afin d'intégrer des règles directement basées sur les standards de l'O.I.C.V., le règlement général de l'A.M.F. disposant que «[l]es émetteurs dont le siège statutaire est situé dans un État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen peuvent établir un prospectus conforme aux standards internationaux arrêtés par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs» (2551). Cette intégration directe reste toutefois assez rare.

892. Aux États-Unis, toutes les autorités de régulation fédérales sont investies d'un pouvoir réglementaire dont la nature diffère de celui de l'A.M.F. du point de vue de son insertion dans la hiérarchie des normes. Dans la mesure où «l'acte de l'autorité déléguée est considéré en droit public américain comme étant de la même nature que celui de l'autorité délégante» (2552), ces règlements «constituent une véritable législation, quoique subordonnée» (2553). La source du pouvoir réglementaire diffère toutefois selon les autorités de régulation américaine. En effet, la S.E.C. s'est aussi vu reconnaître par le *Securities Exchange Act* de 1934 un pouvoir réglementaire multidimensionnel car il s'exprime de façon diffuse à travers l'ensemble du *Securities Exchange Act* (2554). La loi fédérale peut donner le soin à la S.E.C. de préciser à travers ses règlements certaines notions ou catégories comprises dans la législation. A titre d'illustration, concernant la définition de l'*accredited investor*, si la loi fédérale

(2550) C. mon. fin., art. L. 621-7. (Nous soulignons).
(2551) Art. 212-36 du R.G.A.M.F.
(2552) Conac, *La régulation des marchés boursiers..., op. cit.*, pp. 55-56, n° 43.
(2553) *Ibid.*, p. 55, n° 43.
(2554) L.D. Soderquist, T.A. Gabaldon, *Securities law*, New York, Foundation Press, coll. «Concepts and Insights», 3rd ed., 2006, pp. 12 et s.

accorde cette qualité de façon automatique à certaines institutions (2555), le *Securities Act* dispose que :

> «[t]he term "accredited investor" shall mean [...] any person who, on the basis of such factors as financial sophistication, net worth, knowledge, and experience in financial matters, [...] qualifies as an accredited investor under rules and regulations which the Commission shall prescribe» (2556).

893. C'est ainsi, à l'aune de ce «pouvoir réglementaire très étendu» (2557), que la S.E.C. a été amenée à intégrer directement des standards de l'O.I.C.V. au sein des règles qu'elle prescrit, et il en est de même pour la C.F.T.C. (2558). Les autorités de régulation du secteur bancaire disposent également d'un pouvoir d'édicter des normes dans le cadre de leur activité. On trouve dans la législation américaine des règles laissant même suggérer qu'elles ont toutes les prérogatives afin d'intégrer directement la plupart des standards du Comité de Bâle. Celle-ci dispose notamment que :

> «(1) Each appropriate Federal banking agency shall cause banking institutions to achieve and maintain adequate capital by establishing minimum levels of capital for such banking institutions and by using such other methods as the appropriate Federal banking agency deems appropriate.
>
> (2) Each appropriate Federal banking agency shall have the authority to establish such minimum level of capital for a banking institution as the appropriate Federal banking agency, in its discretion, deems to be necessary or appropriate in light of the particular circumstances of the banking institution» (2559).

894. Le *Dodd-Franck Act* de 2010 apporte une nouveauté intéressante à propos de la relation existant entre pouvoir réglementaire

---

(2555) Sont considérés de droit comme *accredited investors* selon la Section 2(a)(15)(i) du *Securities Act* : «*a bank as defined in section 3(a)(2) whether acting in its individual or fiduciary capacity; an insurance company as defined in paragraph (13) of this subsection; an investment company registered under the Investment Company Act of 1940 or a business development company as defined in section 2(a)(48) of that Act; a Small Business Investment Company licensed by the Small Business Administration; or an employee benefit plan, including an individual retirement account, which is subject to the provisions of the Employee Retirement Income Security Act of 1974, if the investment decision is made by a plan fiduciary, as defined in section 3(21) of such Act [29 U.S.C. §1002(21)], which is either a bank, insurance company, or registered investment adviser*».

(2556) Section 2(a)(15) du *Securities Act*. (Nous soulignons). Codifié à : 15 U.S.C. 77b(a)(15)(ii).

(2557) Conac, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, p. 190.

(2558) V. les exemples de Zaring, «Informal procedure...», *op. cit.*, pp. 567 et s. V. par exemple une récente *guidance* de la S.E.C. soulignant que «*[t]he Commission believes that the guidelines issued by the International Organization of Securities Commissions (I.O.S.C.O.) [...] are appropriate guidelines for an electronic trading facility to apply to electronic trading systems*»; 17 C.F.R. §38 (Appendix A : Guidance on compliance with designation criteria). V. ausssi, 17 C.F.R. §37 (Appendix A); 17 C.F.R. §39 (Appendix A).

(2559) 12 U.S.C. §3907(a).

national et standards internationaux, bien que les institutions de coopération ne soient pas explicitement mentionnées. Certaines de ses dispositions habilitant les autorités de régulation à adopter des règlements dans le cadre de leur activité précisent en effet que ces dernières doivent «*prescribe regulations [...] taking into consideration relevant international standards*» (2560) ou que les règlements doivent «*reflect evolving [...] international standards*» (2561).

895. Les cas du Royaume-Uni et de l'Allemagne sont assez similaires dans la mesure où ce sont seulement la F.S.A. et la Ba.Fin. qui exercent ce pouvoir réglementaire, les banques centrales n'ayant pas la possibilité de poser des normes. Le pouvoir réglementaire de la F.S.A. fait l'objet d'un chapitre entier du F.S.M.A. qui précise de façon très détaillée l'étendue et les modalités de celui-ci (2562), et c'est sur la base de ces pouvoirs que la F.S.A. a publié un très épais «*rulebook*» (2563), faisant de cette autorité un véritable «*law-maker*» (2564). Dans le cas allemand toutefois, c'est un double niveau de délégation de l'exercice des prérogatives réglementaires qui existe dans la mesure où les législations sectorielles ont premièrement investi le ministre de l'économie des prérogatives nécessaires afin d'élaborer la réglementation pour leur mise en application (2565), mais ces mêmes législations ont également permis une délégation de celles-ci à la Ba.Fin. (2566). Dans les faits, le Ministère de l'économie a régulièrement laissé le soin à la Ba.Fin d'exercer ces prérogatives, faisant d'ailleurs dire à un auteur que cette autorité a «*an important regulatory role to play*» (2567).

(2560) *Dodd-Frank Act*, Section 805(a)(1), Section 805 (a)(2)(A)

(2561) *Dodd-Frank Act*, Section 763-3C(i)

(2562) F.S.M.A., Part X (*Rules and guidance*), Chapter I (*Rule-making powers*).

(2563) Sur cet instrument, v. HADJIEMMANUIL, «Institutional structure of financial regulation...», *op. cit.*, pp. 184-185.

(2564) E. FERRAN, «The liberalisation of financial markets : The regulatory response in the United Kingdom», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, p. 66.

(2565) Wp.H.G., §9(3); K.W.G., §29(4); V.A.G., §5(6).

(2566) Wp.H.G., §9(4), §36(5); K.W.G., §29(4), §31(1); V.A.G., §5(6).

(2567) GROTE, «The liberalisation of financial markets : The regulatory response in Germany», *op. cit.*, p. 83. V. aussi ANDENAS, BINDER, «Financial market regulation in Germany...», *op. cit.*, pp. 371 et s.

2. *Les prérogatives para-réglementaires des autorités de régulation*

896. Les autorités de régulation ont à leur disposition une palette d'actes interprétatifs «qui leur permettent, en s'appuyant sur les lois et les règlements, d'orienter l'action des opérateurs soumis à leur contrôle sans être obligées d'édicter des normes réglementaires» (2568). Il convient ici de les présenter brièvement avant d'en évoquer les avantages et d'en évaluer la portée normative. En France, l'A.M.F. peut «publier des instructions et des recommandations aux fins de préciser l'interprétation du règlement général» (2569). Dans la pratique elle a aussi adopté d'autres types d'actes qui n'étaient pas prévu par les textes (2570) tels que les «positions» de l'A.M.F. qui sont des avis interprétatifs des dispositions légales ou réglementaires ou qui permettent «[d]'exprimer l'opinion de l'autorité sur des questions qui ne sont pas envisagées par les textes» (2571). Le texte instituant l'A.C.P. indique que cette nouvelle autorité est chargée «de veiller au respect par les personnes soumises à son contrôle des règles destinées à assurer la protection de leur clientèle, résultant notamment [...] des règles de bonne pratique de leur profession, constatées ou *résultant de ses recommandations*» (2572) suggérant ainsi qu'elle adoptera des actes similaires à ceux précédemment mentionnés pour l'A.M.F. (2573). Ce type d'actes existe au sein du système américain. Ainsi, la S.E.C., notamment par le biais de ses différents services, publie de nombreux «textes à valeur interprétative» désignés «*interpretative releases*» (2574). On en trouve dans le système britannique où le F.S.M.A. est venu souligner que la F.S.A. peut, pour l'accomplissement de ses fonctions, «*give guidance consisting of such information and advice as it considers appropriate (a) with respect to the operation of this Act and of any rules made under it [...]; (c) for the*

(2568) F. Annunziata, «Interpréter ou "légiférer" ? Un nouvel enjeu pour les autorités de contrôle des marchés financiers», *Rev. sociétés*, 1995, n° 4, p. 675.

(2569) C. mon. fin., art. L. 621-6 al. 2.

(2570) Gaudemet, «Les actions administratives informelles», *op. cit.*, p. 651.

(2571) Bonneau, Drummond, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, p. 261.

(2572) C. mon. fin., art. L. 612-1(II)(3). (Nous soulignons).

(2573) Le décret d'application du texte instituant l'A.C.P. indique notamment que cette autorité devra publier par voir électronique «*[l]es orientations, méthodes et critères généraux qu'elle met en œuvre et applique* pour les besoins de la surveillance prudentielle, notamment les modalités d'exercice des facultés prévues par la législation communautaire en matière prudentielle» (C. mon. fin., art. R. 612-10(1)). (Nous soulignons).

(2574) Conac, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, p. 191.

purpose of meeting the regulatory objectives» (2575). En Allemagne, les différentes législations sectorielles investissent la Ba.Fin du pouvoir d'émettre des «lignes directrices» (*Richtlinien*) pour la mise en œuvre de la réglementation (2576).

897. Le recours à de tels actes s'avère avantageux aux autorités qui s'affranchissent ainsi du formalisme et du contrôle qui est susceptible d'entourer des actes de nature réglementaire, par exemple l'habilitation du ministre pour le règlement général de l'A.M.F. ou l'*Administrative Procedure Act* pour les règles prescrites par la S.E.C. On peut constater toutefois que la S.E.C. s'impose spontanément dans ce cadre une procédure minimale intégrant notamment une phase de consultation avec les acteurs privés (2577).

898. Ces actes n'ont qu'une valeur de recommandation et ne sont pas juridiquement obligatoires pour les entités qu'ils visent (2578). «Extra-juridiques» (2579) pour certains, «jurisprudence interprétative» (2580) pour d'autres, ils ont toutefois une «portée pratique certaine» (2581) car ils constituent «une part importante de leur action régulatrice» (2582). En effet, s'ils ne sont pas juridiquement contraignants, ils sont perçus par leurs destinataires comme une forme de «droit prétorien» (2583) et les autorités de régulation attendent des entités régulées qu'elles se soumettent au modèle qu'elles prescrivent dans ce type d'acte, ce qui n'est d'ailleurs pas sans soulever certains problèmes de sécurité juridique (2584). Comme l'a souligné le Professeur Philippe Jestaz à propos de la «pratique administrative», «[l]'administration excelle à dissimuler sa poigne dans un gant de velours, sous la forme de recommandations, communiqués, avis et autres documents présentés comme indicatifs ou incitatifs, mais dont il est en pratique dif-

(2575) Pour plus de détails, v. F.S.M.A., §157.

(2576) V. par ex. Wp.H.G., §29. V. aussi, GROTE, «The liberalisation of financial markets : The regulatory response in Germany», *op. cit.*, pp. 84-86; SCHÖDERMEIER, «L'autorité de surveillance du marché allemand...», *op. cit.*, pp. 215-216.

(2577) Consulter le site internet de la S.E.C. à cet effet au lien suivant <*http ://www.sec.gov/rules/interp.shtml*>.

(2578) GAUDEMET, «Les actions administratives informelles», *op. cit.*, p. 646.

(2579) AUTIN, «Vers un modèle européen d'autorité administrative indépendante», *op. cit.*, p. 368.

(2580) ANNUNZIATA, «Interpréter ou "légiférer" ? Un nouvel enjeu...», *op. cit.*, p. 701.

(2581) BONNEAU, DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, *op. cit.*, p. 261.

(2582) GOLLIER, «Organisation et méthodes d'intervention», *op. cit.*, p. 130.

(2583) *Ibid.*

(2584) A. MASSON, «La force juridique de la doctrine des autorités de régulation», *Bull. Joly Bourse*, 2006, pp. 292 et s.

ficile d'éluder l'application» (2585) et qu'en réalité «il s'agit bien de quasi législation pour compléter les textes» (2586). Par cette palette d'instruments, les autorités de régulation élargissent ainsi leur impact normatif au-delà des frontières définies par leur pouvoir réglementaire et sont plus à même de rendre effectifs les standards financiers.

899. Mais, dans la mesure où l'élaboration du droit financier s'effectue aussi au sein des organes législatifs et au sein du gouvernement central, il convient de déterminer comment les autorités de régulation interviennent dans le processus d'élaboration des législations et réglementations nationales.

3. *L'influence des autorités de régulation sur l'élaboration des législations et réglementations nationales*

900. Certaines autorités de régulation ont des prérogatives de nature à influencer le processus législatif dans les domaines relevant de leur compétence car il n'y a pas nécessairement une correspondance parfaite entre le champ matériel de leur pouvoir normatif et celui de leurs missions (2587). Deux aspects sont importants, la proposition de la législation par les autorités d'une part, et le rôle que ces dernières jouent lors de l'élaboration des textes d'autre part.

901. Certaines autorités disposent en premier lieu du pouvoir d'initier un processus législatif ou réglementaire. C'est en ce sens que, selon le Code monétaire et financier, l'A.M.F. «peut formuler des propositions de modifications des lois et règlements concernant l'information des porteurs d'instruments financiers et du public, les marchés d'instruments financiers et le statut des prestataires de services d'investissement» (2588). Ce pouvoir de l'A.M.F. était déjà détenu par l'ancienne C.O.B., laquelle a pu faire aboutir ainsi de nombreuses législations sous son impulsion (2589). Il en est de

(2585) P. JESTAZ, *Les sources du droit*, Paris, Dalloz, coll. «Connaissance du droit», 2005, p. 32. (Souligné par l'auteur).

(2586) *Ibid.*, p. 33.

(2587) Un auteur soulignait à propos de la Commission Bancaire, à laquelle l'A.C.P. a succédé, qu'il n'y a pas «de coïncidence parfaite entre le pouvoir normatif de la Commission, qui est important mais limité, et sa mission de surveillance qui est très étendue»; STOUFFLET, «Rôles normatif et de surveillance de la Commission Bancaire», *op. cit.*, p. 27.

(2588) C. mon. fin., art. L. 621-19 al. 4.

(2589) Pour un détail, v. PAOLI-GAGIN, *Les commissions des valeurs mobilières..., op. cit.*, pp. 191-192.

même aux États-Unis où la S.E.C. dispose «du pouvoir de transmettre des propositions de lois au Congrès» (2590) et a notamment initié à cet égard le *Foreign Corrupt Practices Act* adopté en 1977 (2591). De façon plus informelle, la N.A.I.C., association de droit privé ne disposant pas de prérogatives normatives, joue dans les faits un rôle particulièrement influent de proposition de nouvelle législation au sein des États, notamment par l'adoption de lois uniformes, les *Model Insurance Codes*, qui sont ensuite intégrés de façon quasi systématique dans la réglementation des États sous l'impulsion des *State commissioners of insurance* (2592).

902. Les autorités nationales jouent également un rôle majeur en termes de participation à l'élaboration de la réglementation relative au secteur financier. Cet aspect s'est institutionnalisé en France avec la mise en place, par la Loi de Sécurité Financière, du Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières, qui comprend notamment le gouverneur de la Banque de France – aussi président de l'A.C.P. – ainsi qu'un autre membre de cette dernière autorité (2593). Ce comité «est saisi pour avis par le ministre chargé de l'économie de tout projet de loi ou d'ordonnance [...] traitant de questions relatives au secteur de l'assurance, au secteur bancaire, aux prestataires de services de paiement et aux entreprises d'investissement» (2594). Il est également précisé que des décrets ou arrêtés dans ces mêmes domaines «ne peuvent être adoptés qu'après l'avis du Comité [et qu'il] ne peut être passé outre à un avis défavorable du comité sur ces projets qu'après que le ministre chargé de l'économie a demandé une deuxième délibération» (2595). Au Royaume-Uni, c'est notamment dans le M.o.U. adopté entre la F.S.A., la *Bank of England* et le *Treasury* que l'on trouve la mise en place d'obligations réciproques d'échanges d'information en cas de modification d'orientation de la politique de chacune des autorités, puisqu'il prévoit en ce sens que «*[e]ach authority will inform the other about any major policy changes. It will consult the other in*

(2590) Conac, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, p. 191.
(2591) *Ibid.*, p. 191.
(2592) Pour une étude de cette question, v. R.E. Cheit, «State adoption of model insurance codes : An empirical analysis», *Publius*, vol. 23, n° 4, 1993, pp. 49 et s.
(2593) C. mon. fin., art. D. 614-2.
(2594) C. mon. fin., art. L. 614-2, al. 1.
(2595) C. mon. fin., art. L. 614-2, al. 2.

advance on any policy changes which are likely to have a bearing on the responsibilities of the other» (2596).

903. L'ensemble de ces dispositions des droits nationaux ne saurait éluder la pratique de ces différents États où les autorités qui n'ont pas été mentionnées peuvent, de façon informelle, initier des modifications législatives ou réglementaires ou prendre part à leur processus d'élaboration (2597). Ainsi, la S.E.C. est consultée de façon systématique par des commissions dépendant du Congrès sur des projets de loi relevant de sa compétence, ce qui marque, au-delà des textes, «un pouvoir d'influence législative» (2598).

904. Ces nombreuses influences des autorités de régulation sur le processus d'élaboration du droit financier national facilitent ainsi l'intégration des standards dans les ordres juridiques nationaux. Il convient d'ailleurs de relever une tendance à la multiplication de législations ou réglementations nationales dont le préambule souligne le rôle joué par les institutions de coopération. Ainsi, de façon très explicite, un récent décret espagnol souligne que les modifications de la réglementation ont été «inspirées par les standards émanant d'organisations comme le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A.» (2599).

905. Mais si les autorités de régulation influent certainement sur les ordres juridiques nationaux, que ce soit de façon directe, via leurs prérogatives réglementaires ou para-réglementaires, ou, de façon indirecte, par leur influence sur l'élaboration de la législation et de la réglementation financière, une partie du droit financier s'élabore encore plus en amont de ce cadre étatique pour les États européens. On a même évoqué à cet égard, notamment depuis la fin

(2596) Art. 18 du *M.o.U. between H.M. Treasury, the Bank of England and the F.S.A.*, FSA/PN/25/2006, 22 mars 2006, <*www.fsa.gov.uk*>.

(2597) Pour un exemple récent d'intervention de l'autorité britannique, v. F.S.A., *F.S.A. welcomes Government proposals on credit unions and announces plans to toughen regulatory policy*, FSA/PN/077/2008, 23 juillet 2008.

(2598) Conac, «L'autorité de régulation du marché financier américain...», *op. cit.*, p. 191.

(2599) «*[O] inspiradas por los estándares emanados de organismos como [...] el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (I.A.I.S.), la Organización Internacional de Comisiones de Valores (I.O.S.C.O.)*»; Préambule du *Real decreto 54/2005* du 21 janvier 2005, *B.O.E.*, 22 janvier 2005, n° 19, p. 2573, n° 1153. De nombreuses références aux institutions de coopération se retrouvent dans la réglementation espagnole. Un *Real decreto* de 1993 soulignait déjà que certaines des règles qu'il prescrit sont basées sur les normes de l'O.I.C.V. («*cuya base fundamental son la normas de conducta surgidas de las reuniones del Comite Técnico de la Organización International de Comisiones de Valores*»); *Real decreto 629/1993* du 3 mai 1993, *B.O.E.*, 21 mai 1993, n° 121, p. 15389, n° 13176.

des années 1990, une «communautarisation du droit des marchés financiers» (2600). C'est alors qu'il convient de s'interroger sur la possible implication des autorités de régulation sur ce processus régional, ces dernières jouant un rôle primordial, notamment via l'influence des procédures dites «comitologiques», et exerçant ainsi leur impact normatif sur l'élaboration du droit européen.

B. – *L'impact normatif des autorités de régulation sur le processus européen*

906. Il convient en premier lieu de revenir sur l'enracinement progressif des autorités de régulation nationales dans le processus d'élaboration du droit européen par la mise en place de comités spécialisés (**1.**) avant de déterminer la portée de leur activité à cet égard (**2.**). Il sera enfin nécessaire de présenter brièvement les réformes entreprises à la suite de la crise de l'automne 2008 mettant en place une nouvelle architecture institutionnelle à l'échelon européen et qui ont permis d'étendre cet impact normatif des autorités de régulation nationales (**3.**).

1. *L'enracinement des autorités de régulation nationales dans le processus européen*

907. Les premières traces de la comitologie, et de façon plus générale de l'influence des autorités de régulation nationales sur le processus d'élaboration et de mise en œuvre du droit communautaire, remontent bien avant les créations du C.E.S.R., du C.E.B.S. et du C.E.I.O.P.S. La première directive de coordination bancaire de 1977 institua en effet un Comité Consultatif Bancaire dont le rôle était d'aider «la Commission dans l'élaboration de nouvelles propositions à présenter au Conseil en ce qui concerne la coordination à poursuivre dans le domaine des établissements de crédit» (2601). Des comités similaires ont vu le jour les années suivantes dans le domaine des marchés financiers et de l'assurance (2602). D'autres

(2600) AÏDAN, «La communautarisation du droit des marchés financiers», *op. cit.*, p. 79 et s.

(2601) Art. 11 de la Directive 77/780/CEE du 12 décembre 1977, *J.O.C.E.*, 17 décembre 1977, L 322.

(2602) Pour les marchés financiers, v. art. 53(1) de la Directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985, *J.O.C.E.*, 31 décembre 1985, L 375/3, qui institua un comité de contact en matière d'O.P.C.V.M. dont le rôle était de «conseiller la Commission, si nécessaire, au sujet des compléments ou des amendements à apporter à la présente directive». Pour le domaine des assurances, v. la Directive 91/675/CEE du 19 décembre 1991, *J.O.C.E.*, 31 décembre 1991, L 374/32, qui institua le Comité des assurances.

groupes de contacts informels se sont constitués spontanément et parallèlement à ces comités, et leur rôle, notamment en matière d'interprétation aux fins d'application des directives, a été en pratique des plus influents (2603).

908. L'instance de coopération informelle la plus emblématique a été le F.E.S.C.O. (*Forum of European Securities Commissions*) qui fut institué spontanément en décembre 1997 à l'initiative des autorités de régulation des marchés financiers des 17 États de l'Espace Économique Européen (2604). Ses travaux comprenaient deux volets : proposer des interprétations communes des instruments communautaires pertinents d'une part, et, à l'instar des institutions de coopération, adopter des standards communs sur les domaines insuffisamment couverts par le droit communautaire d'autre part (2605). Ces initiatives ont connu un certain succès puisque «*[d]e facto*, les interprétations auxquelles il [s'est livré] et les normes qu'il [a élaborées] sur une base consensuelle sont appliquées par les régulateurs nationaux» (2606). L'activité de cette institution spontanée, à laquelle aucune prérogative n'avait été confiée, a amené notamment un auteur à souligner que «[d]e manière tout à fait atypique, une partie du droit communautaire s'élaborait donc en marge du cadre institutionnel» (2607).

909. Ces premières bribes de comitologie se sont enracinées dans l'espace institutionnel européen avec le Plan d'Action pour les Services Financiers (P.A.S.F.) adopté par la Commission en mai 1999, lequel avait pour ambition d'assurer une meilleure intégration des services financiers en Europe, alors jugée insuffisante (2608). La Commission a notamment mis l'accent sur la nécessité d'éviter des «processus de prise de décision interminables» (2609) et proposa en

(2603) V. les développements de VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, pp. 8 et s.

(2604) Sur cette institution, v. AÏDAN, *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, *op. cit.*, pp. 240 et s.; AÏDAN, «La communautarisation du droit des marchés financiers», *op. cit.*, pp. 81 et s.; VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, pp. 72 et s. Pour la Charte du F.E.S.C.O., v. *Bull. C.O.B.*, n° 319, 1997, pp. 127-130.

(2605) AÏDAN, «La communautarisation du droit des marchés financiers», *op. cit.*, p. 82; AÏDAN, *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, *op. cit.*, pp. 241 et s.

(2606) AÏDAN, *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, *op. cit.*, p. 244.

(2607) AÏDAN, «La communautarisation du droit des marchés financiers», *op. cit.*, p. 82.

(2608) *Mise en œuvre du cadre d'action pour les services financiers. Plan d'action*, Doc. COM(1999)232, 11 mai 1999. Le P.A.S.F. a été adopté par le Conseil Européen de Cologne le mois suivant.

(2609) Doc. COM(1999)232, *op. cit.*, note 2608, p. 15.

ce sens la création d'un comité qui «facilitera l'élaboration de la réglementation communautaire dans le secteur des valeurs mobilières» (2610). C'est dans le cadre de la mise en œuvre du P.A.S.F. que le Conseil Ecofin mandata en juillet 2000 un «Comité des sages» présidé par le Baron Alexandre Lamfalussy, dont le rapport présenté en février 2001 préconisa une nouvelle approche du processus réglementaire au sein de laquelle les autorités de régulation nationale auraient une place majeure (2611). Sur les bases des recommandations de ce rapport, entérinées par le Conseil Européen de Stockholm en mars 2001 (2612), la Commission a élaboré une nouvelle procédure législative en matière de marchés financiers, instituant notamment un «comité consultatif indépendant», le Comité Européen des Régulateurs des Valeurs Mobilières, plus connu sous son appellation anglaise de *Committee of European Securities Regulators* (C.E.S.R.) (2613).

910. Ce comité, composé «de hauts représentants des autorités publiques des États membres compétentes dans le domaine des valeurs mobilières» (2614), avait pour mission «de conseiller la Commission, notamment sur les projets de mesures d'exécution à élaborer» (2615) dans cette matière. Successeur officiel du F.E.S.C.O. (2616), le C.E.S.R. s'est intégré au sein d'un nouveau processus comprenant quatre échelons : le niveau 1 concernant l'adoption de «principes cadres» selon la procédure législative habituelle et faisant intervenir la Commission, le Conseil et le Parlement; le niveau 2 faisant intervenir la Commission qui devait,

(2610) *Ibid.*, p. 30.

(2611) *Rapport final du Comité des sages sur la régulation des marchés européens des valeurs mobilières*, Bruxelles, 15 février 2001, < *http ://ec.europa.eu*>. Sur le processus Lamfalussy, v. G. Bertezzolo, «The European Union facing the global arena : Standard-setting bodies and financial regulation», *Eur. L.R.*, vol. 34, n° 2, 2009, pp. 271 et s.

(2612) Résolution du Conseil Européen du 23 mars 2001 relative à une régulation plus efficace des marchés des valeurs mobilières dans l'Union Européenne, *J.O.C.E.*, 11 mai 2001, C 138/1.

(2613) Décision de la Commission 2001/527/CE du 6 juin 2001 instituant le Comité Européen des Régulateurs des Valeurs Mobilières, *J.O.C.E.*, 13 juillet 2001, L 191/43. Le statut du C.E.S.R. ne manque pas de surprendre et rejoint en ce sens ceux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., l'acte communautaire l'instituant ne lui attribue pas la personnalité morale, mais il a installé son siège à Paris et s'est constitué sous la forme d'une association de type «loi 1901»; Vabres, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, p. 15.

(2614) Art. 3 de la Décision 2001/527/CE, *op. cit.*, note 2613.

(2615) Art. 2 de la Décision 2001/527/CE, *op. cit.*, note 2613.

(2616) La Charte du C.E.S.R. indique en effet que «[t]ous les accords standards, engagements et travaux approuvés par le *Forum of European Securities Commission* (F.E.S.C.O.) sont repris par le Comité avec les mêmes effets pour les membres actuels et à venir» (art. 3). Pour la Charte du C.E.S.R., v. *Bull. C.O.B.*, n° 358, 2001, pp. 67-71.

notamment avec l'appui du C.E.S.R. (2617), définir les mesures d'exécution permettant de mettre en œuvre les principes adoptés au niveau 1; le niveau 3 où, par le biais de l'action du C.E.S.R., les autorités de régulation nationales devaient coopérer afin de réaliser une transposition dans les droits nationaux convergente et harmonieuse des mesures de niveaux 1 et 2; enfin, le niveau 4 relatif au contrôle réalisé par la Commission de la transposition effective des mesures adoptées (2618). La même procédure «comitologique» Lamfalussy a par la suite été étendue aux domaines des secteur bancaire et de l'assurance, amenant respectivement à la création de deux nouveaux comités regroupant les autorités de régulation de ces deux secteurs, le *Committee of European Banking Supervisors* (C.E.B.S.) (2619) et le *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* (C.E.I.O.P.S.) (2620), qui intervennaient également aux mêmes niveaux (2 et 3) que le C.E.S.R. (2621).

2. *La portée de l'action des autorités nationales au sein processus européen*

911. A première vue, les autorités nationales, via les comités de régulateurs, se sont bornés à conseiller la Commission, dans le cadre de la définition des mesures d'exécution de niveau 2, et à coopérer

(2617) La Commission a également pris appui sur un autre comité, le Comité Européen des Valeurs Mobilières (C.E.V.M.), plus connu sous son appellation anglaise d'*European Securities Committee* (E.S.C.), qui ne comprenait pas des représentants des autorités de régulation nationales mais qui était «composé de hauts représentants des États membres»; art. 3 de la Décision de la Commission 2001/528/CE instituant le Comité Européen des Valeurs Mobilières, *J.O.C.E.*, 13 juillet 2001, L 191/45. Pour le dernier texte réformant le C.E.S.R., v. la Décision de la Commission 2009/77 du 23 janvier 2009.

(2618) Sur ces différents niveaux, v. *Rapport final du Comité des sages...*, *op. cit.*, note 2611, pp. 28 et s. v. aussi, R.M. Lastra, «The governance structure for financial regulation and supervision in Europe», *Colum. J. Eur. L.*, vol. 50, 2003, pp. 49 et s. Pour une analyse sous un angle plus politique, v. C. De Visscher, O. Maiscocq, F. Varone, «The Lamfalussy reform in the E.U. securities markets : Fiduciary relationships, policy effectiveness and balance of power», *J. Pub. Pol.*, vol. 28, n° 1, 2008, pp. 19 et s.

(2619) Décision de la Commission 2004/5/CE du 5 novembre 2003 instituant le Comité Européen des Contrôleurs Bancaires, *J.O.U.E.*, 7 janvier 2004, L 3/28. Pour le dernier texte réformant le C.E.B.S., v. la Décision de la Commission 2009/78 du 23 janvier 2009.

(2620) Décision de la Commission 2004/6/CE du 5 novembre 2003 instituant le Comité Européen des Contrôleurs des Assurances et des Pensions Professionnelles, *J.O.U.E.*, 7 janvier 2004, L 3/30. Pour le dernier texte réformant le C.E.I.O.P.S., v. la Décision de la Commission 2009/79 du 23 janvier 2009.

(2621) Sur cette extension, v. Vabres, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, pp. 16 et s. Pour une perspective critique, contestant l'aspect novateur de cette procédure pour le domaine bancaire, v. B. Sousi, «L'extension de la procédure *Lamfalussy* à la coordination bancaire européenne : Quiproquo et faux débat», *D.*, 2003, pp. 1346 et s.

au niveau 3 afin d'assurer une transposition harmonieuse des normes adoptées aux niveaux supérieurs. Leur influence sur le droit communautaire était ainsi susceptible de se manifester, sans toutefois être déterminante, dans la mesure où leurs activités dans ce cadre n'avaient pas de force contraignante et que les autorités de régulation n'intervenaient pas au stade de l'élaboration des principes adoptés au niveau 1. Mais la mise en pratique du processus «comitologique» a laissé apparaître de nombreuses failles, conduisant à la mainmise des comités de régulateurs sur l'ensemble de la procédure.

912. Les comités se sont infiltrés dans une première brèche constituée par l'inexistence d'une frontière claire et définie entre les niveaux 1 et 2 du processus Lamfalussy, entre ce qui ressort des «principes cadres» et ce qui ressort des «mesures d'exécutions» (2622). Cette distinction reposait en droit communautaire sur la répartition des compétences entre le Conseil et la Commission. Aux termes de l'ancien article 202 du Traité C.E., le Conseil «confer[ait] à la Commission, dans les actes qu'il adopte, les compétences d'exécution des règles qu'il établit» (2623). Sans être bouleversée, cette répartition a été réorganisée par le Traité de Lisbonne (2624). Toutefois, dans la mesure où les anciennes dispositions relatives aux procédures dites «comitologiques» ont été établies sur la base du Traité C.E. et qu'elles continuent de s'appliquer aussi longtemps que les actes les instaurant n'auront pas été modifiés, nos développements se fonderont sur l'ancien traité (2625). A cet égard, deux décisions du Conseil à la base des procédures comitologiques sont venues préciser les modalités d'application de l'ancien article 202 du Traité C.E. La première, de 1987, souligne :

> «[pour] améliorer l'efficacité de la prise de décision de la Communauté, il y a lieu de limiter les types de modalités auxquels le Conseil peut recourir à l'avenir [et] qu'il convient en conséquence d'établir certaines règles auxquelles doit répondre toute nouvelle disposition prévoyant des modalités pour l'exer-

(2622) Pour une étude d'ensemble, v. Y. Avgerinos, «Essential and non-essential measures : Delegation of powers in E.U. securities regulation», *Eur. L.J.*, vol. 8, n° 2, 2002, pp. 269 et s.

(2623) L'art. 202 fait écho à l'art. 211 disposant que la Commission «exerce les compétences que le Conseil lui confère pour l'exécution des règles qu'il établit».

(2624) V. les articles 290 et 291 du T.F.U.E.

(2625) La mise en place d'une nouvelle procédure comitologique est actuellement en cours de discussion. V. *Communication de la Commission au Parlement européen et au Conseil. Mise en œuvre de l'article 290 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne*, COM(2009)673, 9 décembre 2009.

cice des compétences d'exécution conférées par le Conseil à la Commission» (2626).

913. Une seconde décision de 1999 est venue préciser les deux possibilités de recours à une procédure de réglementation par la Commission et souligne en ce sens :

«[qu]'il convient de recourir à la procédure de réglementation pour les mesures de portée générale ayant pour objet de mettre en application les éléments essentiels d'actes de base [...] ainsi que pour les mesures ayant pour objet d'adapter ou de mettre à jour certaines dispositions non essentielles d'un acte de base [...]» (2627).

914. Si la première hypothèse envisagée par le Conseil est certainement fidèle à l'esprit du traité, et rejoint d'ailleurs la position de la C.J.C.E. sur cette question (2628), la seconde s'avère plus délicate à mettre en œuvre. En effet, les principes cadres doivent concerner des «dispositions qui ont pour objet de traduire les orientations fondamentales de la politique communautaire» (2629). Cette seconde hypothèse suppose donc que des mesures générales puissent contenir des dispositions non essentielles, ce qui «revient à dire que le critère de distinction sur la nature de l'acte n'est pas adapté» (2630). Il est par conséquent, comme le souligne un auteur, «*extremely difficult to determine where essential rule-making ends and implementation of the law begins*» (2631). Dans le cadre des mécanismes de comitologie mis en place pour les services financiers, cela signifie que la distinction entre les «principes cadres» du niveau 1 et les «mesures d'exécution» du niveau 2 «n'est pas viable car aucun critère fiable ne permet de la justifier clairement et définitivement» (2632).

(2626) Cons. n° 2 de la Décision 87/373/CEE du Conseil du 13 juillet 1987 fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission, *J.O.C.E.*, 18 juillet 1987, L 197/33.

(2627) Cons. n° 7 de la Décision 1999/468/CE du Conseil du 28 juin 1999 fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission, *J.O.C.E.*, 17 juillet 1999, L 184/23.

(2628) Dans l'affaire *Köster*, la C.J.C.E. avait déjà souligné en 1970 à propos de la P.A.C. «qu'on ne saurait exiger que tous les détails des règlements concernant la Politique Agricole Commune soient établis par le Conseil selon la procédure de l'article 43»; C.J.C.E., 17 décembre 1970, *Einfuhr- und Vorratsstelle für Getreide und Futtermittel contre Köster et Berodt & Co.*, aff. 25-70, *Rec. C.J.C.E.*, p. 1161, §6.

(2629) C.J.C.E., 27 octobre 1992, *Allemagne c. Commission*, aff. C-240-90, *Rec. C.J.C.E.*, p. I-5383, §37.

(2630) Vabres, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, p. 42.

(2631) Avgerinos, «Essential and non-essential measures...», *op. cit.*, p. 272.

(2632) Vabres, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, p. 59.

915. Cette perméabilité entre les niveaux 1 et 2 du processus Lamfalussy s'est traduite en pratique par un assouplissement du contenu des directives, comprenant notamment de nombreuses annexes techniques dont le contenu est susceptible d'être modifié par les mesures d'exécution ayant *in fine* la même valeur de règle de droit communautaire. C'est précisément par le biais des mesures de niveau 2 que les Comités de régulateurs ont pu user de leur influence car leur mission était, à ce titre, de conseiller la Commission à la demande de celle-ci en produisant des avis techniques sur les mesures d'exécution envisagées. A cet égard, on peut constater, d'un point de vue empirique, une «convergence des avis techniques et des mesures d'exécution» (2633), ces dernières reprenant parfois textuellement les avis des comités (2634). En pratique, les comités de régulateurs intervenaient aussi de façon plus anticipée en conduisant des travaux parallèles au stade de l'élaboration des textes de niveau 1 de telle façon à influer sur leur contenu (2635).

916. C'est également au niveau 3 de la procédure Lamfalussy que l'impact normatif des autorités de régulation s'est manifesté. A ce stade, les comités de régulateurs adoptaient des standards ayant pour fonction d'harmoniser la transposition des normes de niveau supérieur. Mais la pratique des comités a dépassé ce simple cadre dans la mesure où ils ont développé des règles communes sur des domaines non couverts par le droit communautaire, favorisant ainsi un processus d'harmonisation maximale, voire d'unification, de la réglementation des États membres, intégrant notamment des normes susceptibles d'affecter le contenu des mesures de niveau 1 (2636). Si les standards des comités étaient dépourvus de force obligatoire (2637), certains craignant que le niveau 3 constitue

(2633) *Ibid.*, p. 63.

(2634) V. l'analyse de VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, pp. 63 et s.

(2635) V. les illustrations données par, VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, pp. 66 et s. L'auteur juge cette intervention anticipée significativement critiquable car, en plus d'influer sur les règles de niveau 1, ce que n'avait pas prévu la procédure Lamfalussy, les travaux menés par les comités à ce stade et qui ont pour objet d'élaborer des mesures d'exécution posent problème dans la mesure où «il s'agit d'envisager et de régler l'application future d'un droit qui... n'existe pas encore» (p. 70).

(2636) VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, pp. 72 et s.

(2637) La Charte du C.E.S.R. indique par exemple que «[l]e Comité examine et renforce la mise en œuvre commune et uniforme, au quotidien, de la législation communautaire. Il publie des lignes directrices, des recommandations et des standards que les membres intègrent dans leurs pratiques de régulation sur une base volontaire»; art. 4(3) de la *Charte du C.E.S.R.*

un espace de «détricotage» (2638) du processus d'harmonisation communautaire, ils ont été spontanément repris et mis en œuvre par les autorités de régulation nationales dans les ordres juridiques nationaux. Le rapport Lamfalussy soulignait d'ailleurs de façon prémonitoire que «[l]es conclusions de ces travaux ne seraient pas contraignantes, mais elles feraient naturellement autorité» (2639). Les dernières versions des chartes constitutives des comités de régulateurs européens ont d'ailleurs accru le poids de leurs décisions en soulignant que les autorités nationales ne s'y conformant pas devaient fournir un avis motivé de leur décision qui était également rendu public (2640). Le Parlement Européen s'est d'ailleurs inquiété de l'extension discutable de l'activité des comités à ce stade et a évoqué, par rapport à ce que certains auteurs désignent comme une «dénaturation» (2641) du processus, la nécessité pour «tous les comites de niveau 3 à veiller avec la plus grande attention à faire reposer leurs actions sur une base juridique saine, a éviter tout traitement des questions politiques et à empêcher tout préjudice pour la future législation communautaire» (2642), soulignant par ailleurs que «la responsabilité politique et démocratique de l'ensemble de la procédure et l'intervention des acteurs non législatifs devraient être évaluées attentivement» (2643).

917. Ainsi, alors que la procédure originelle semblait les placer en aval, les autorités de régulation, via les comités de régulateurs, sont

(2638) Un auteur soulignait à cet égard au tout début de la mise en œuvre du processus Lamfalussy : «[l]e risque se situe au niveau 3. Il est d'autant plus dangereux qu'il est invisible. A ce niveau, ce sont les autorités de tutelle nationales, réunies au sein d'un comité européen, qui définissent les mesures de mise en œuvre des textes adoptés en niveau 1 et 2. En fait, ces mesures sont laissées à la compétence des autorités nationales, dans le cadre d'une coopération renforcée certes, mais sans aucune garantie d'une réelle coordination. En effet, il est expressément indiqué dans le rapport Lamfalussy que les lignes directrices qui seront définies à ce niveau 3 n'auront aucun caractère contraignant, "mais qu'elles feront naturellement autorité". Cela nous paraît très naïf!»; B. Sousi, «L'approche Lamfalussy : Une méthode douce pour "détricoter" l'harmonisation financière européenne?», *D.*, 2002, p. 3322.

(2639) *Rapport final du Comité des sages*, *op. cit.*, note 2611, p. 49.

(2640) La Charte du C.E.S.R. indique ainsi que «*Members that do not intend to apply the decisions in such a case will state their reasons in full, clarifying in detail the legal, political or technical impediment or the regulatory measures through which the objectives of the decision are met. This statement will be made public for example by attaching it to the approved document and will be included in the Level 3 reports to the E.U. Institutions*» (art. 6.4). V. aussi, *Charte du C.E.B.S.*, art. 5.7; *Charte du C.E.I.O.P.S.*, art. 8.9.

(2641) Vabres, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, p. 74.

(2642) Parlement Européen, *Rapport sur l'état actuel d'intégration des marchés financiers de l'U.E.*, (Rapporteur : I. Van Den Burg), Doc. A6-0087/2005, 7 avril 2005, p. 8, n° 20.

(2643) *Ibid.*, cons. E, p. 4.

intervenues en pratique de façon «multiforme dans le processus» (2644) et ont même influé sur l'élaboration des textes de niveau 1, ce qui apparaît comme une réalité qui «est en totale contradiction avec le rapport Lamfalussy» (2645). Les positions exprimées au sein de la Commission avant la crise financière ne semblaient d'ailleurs pas vouloir remettent en question cette dynamique, l'institution ayant qualifié cette expérience de «positive» (2646) et jugeant même de la «nécessité de trouver un moyen de renforcer la coopération entre contrôleurs» (2647). Les préoccupations soulevées par le Parlement n'ont donc pas connu de suite et, par conséquent, via les procédures «comitologiques», le droit financier communautaire «fini[ssait], non sans paradoxe, par échapper aux institutions européennes» (2648).

3. *L'extension de l'influence des autorités de régulation nationales au sein du nouveau Système Européen de Surveillance Financière (S.E.S.F.)*

918. Dès le début de la crise financière de l'automne 2008, la Commission a chargé un groupe de travail piloté par Jacques de Larosière (2649) de formuler des recommandations afin de renforcer la surveillance des activités financières en Europe et de rétablir la confiance dans le système financier (2650). Parmi les propositions avancées, le *Rapport Larosière* a recommandé que la régulation financière à l'échelon européen s'articule autour d'une nouvelle pierre angulaire, le Système Européen de Surveillance Financière (S.E.S.F.), se composant d'un Comité Européen du Risque Systémique (C.E.R.S.) en charge de la surveillance macroprudentielle et

(2644) VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, p. 86.

(2645) *Ibid.*, p. 72.

(2646) *Réexamen du processus Lamfalussy. Renforcer la convergence en matière de surveillance*, Doc. COM(2007)727, 20 novembre 2007, p. 2.

(2647) Doc. COM(2007)727, *op. cit.*, note 2646, p. 15.

(2648) VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, p. 86.

(2649) Jacques De Larosière a été directeur général du F.M.I. (1978-1987), gouverneur de la Banque de France (1987-1993) et président de la B.E.R.D. (1993-1998).

(2650) J. DE LAROSIÈRE, *The High-Level Group on Financial Supervision in the E.U. (Report)*, Bruxelles, 25 février 2009, 97 p. Sur le *Rapport Larosière*, v. C. GORTSOS, «The proposals of the Larosière Group on the future of financial supervision in the European Union», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 127 et s.; J.-V. LOUIS, «The implementation of the *Larosière Report* : A progress report», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 146 et s.

de trois nouvelles autorités chargées de la surveillance microprudentielle, les textes mettant en place ces entités ayant été adoptés en novembre 2010 (2651).

919. Ce nouveau système présente un intérêt tout particulier dans la mesure où il opère une substitution des comités précédemment établis (C.E.S.R., C.E.B.S. et C.E.I.O.P.S.) à trois nouvelles autorités européennes de surveillance (les A.E.S.) qui sont indépendantes (2652) et dotés de pouvoirs plus étendus : l'Autorité Bancaire Européenne, l'Autorité Européenne des Marchés Financiers et l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles (2653). A l'instar des comités auxquels elles succèdent, ces trois nouvelles autorités seront composées des autorités de régulation nationales. Elles ne viennent donc pas s'y substituer et, par ailleurs, cette nouvelle architecture n'implique aucunement une harmonisation institutionnelle des systèmes nationaux de régulation (2654).

920. Sans entrer ici dans les détails des compétences qui leur ont été dévolues, ces trois nouvelles autorités se placent dans la continuité du processus Lamfalussy et ont pour objectif, outre d'améliorer la qualité de la réglementation, d'assurer une application cohérente des règles définies par l'U.E., notamment afin d'éviter les arbitrages réglementaires (2655). Pour ce faire, les A.E.S. bénéficient notamment de la possibilité d'édicter des «projets de normes techniques de réglementation» et de «normes techniques d'exécution» en vue d'assurer une mise en œuvre cohérente de la législation européenne correspondante. A cet égard, la place des

(2651) Pour le C.E.R.S., v. le Règlement 1092/2010 du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique. Pour le S.E.S.F., v. la Directive 2010/78 ainsi que les règlements 1093/2010, 1094/2010 et 1095/2010 du 24 novembre 2010.

(2652) Les règlements instituant ces autorités soulignent notamment qu'elles «agissent en toute indépendance et objectivité dans le seul intérêt de l'Union et ne sollicitent ni ne suivent aucune instruction des institutions ou organes de l'Union, des gouvernements des États membres ou d'autres entités publiques ou privées» (art. 42 des règlements 1093/2010, 1094/2010 et 1095/2010).

(2653) Instituées respectivement par les règlements 1093/2010, 1095/2010 et 1094/2010.

(2654) Comme le soulignait le *Rapport Larosière*, le S.E.S.F. «devrait être neutre par rapport aux structures de surveillance nationales : ces dernières ont été choisies pour des raisons diverses et il serait difficile d'essayer de les harmoniser» (De Larosière, *Rapport Larosière*, *op. cit.*, n° 189).

(2655) Règlement 1093/2010, art. 1(5)(d), art. 8(1)(b); Règlement 1094/2010, art. 1(6)(d), art. 8(1)(b); Règlement 1095/2010, art. 1(5)(d), art. 8(1)(b). V. aussi, De Larosière, *Rapport Larosière*, *op. cit.*, n° 101, 105.

autorités de régulation nationales se trouve renforcée au niveau 2 de la procédure Lamfalussy. En effet, sous l'empire du précédent mécanisme, les anciens comités fournissaient des avis techniques qui pouvaient être repris (et l'étaient en pratique) par la Commission pour l'élaboration des mesures d'exécution. La nouvelle législation européenne prévoit que ce sont les A.E.S. qui élaboreront directement les projets de «normes techniques de réglementation» et de «normes techniques d'exécution» qui seront soumis à la Commission pour approbation (2656). Alors que la Commission avait *de jure* le pouvoir de ne pas suivre les avis techniques des Comités, le contenu de ces projets de normes techniques adoptées par les A.E.S. ne pourront être modifiées sans coordination préalable avec l'autorité européenne de surveillance qui en est l'auteur (2657).

921. La nouvelle législation instaurant les A.E.S. n'a d'ailleurs pas permis d'éclaircir la frontière précédemment évoquée entre les «principes cadres» et les «mesures d'exécution». Les textes européens indiquent en effet, de façon quelque peu tautologique, que «les aspects soumis à des normes techniques devraient être réellement techniques» (2658) et que «les normes techniques ne devraient pas impliquer de choix politiques» (2659). Le maintien de cette ambiguïté suggère que les nouvelles A.E.S. qui ont été instituées à la date du 1er janvier 2011, et par ricochet les autorités de régulation nationales qui en sont membres, continueront d'influencer le contenu du droit européen dans ce domaine (2660).

(2656) Pour les «projets de normes techniques de réglementation», v. Règlement 1093/2010, art. 10(1); Règlement 1094/2010, art. 10(1); Règlement 1095/2010, art. 10(1). Pour les «normes techniques d'exécution», v. Règlement 1093/2010, art. 15(1); Règlement 1094/2010, art. 15(1); Règlement 1095/2010, art. 15(1).

(2657) Pour les «projets de normes techniques de réglementation», v. Règlement 1093/2010, art. 10(1) al. 7; Règlement 1094/2010, art. 10(1) al. 9; Règlement 1095/2010, art. 10(1) al. 8. Pour les «normes techniques d'exécution», v. Règlement 1093/2010, art. 10(1) al. 7; Règlement 1094/2010, art. 10(1) al. 7; Règlement 1095/2010, art. 10(1) al. 7.

(2658) Directive 2010/78, Préambule, cons. n° 12.

(2659) *Ibid.* Les règlements instaurant les A.E.S. soulignent tous trois que «[l]es normes techniques de réglementation sont de caractère technique, n'impliquent aucune décision stratégique ni aucun choix politique et leur contenu est délimité par les actes législatifs sur lesquels elles sont basées» (art. 10(1) al. 2 des règlements1093/2010, 1094/2010 et 1095/2010).

(2660) Plus subsidiairement, les textes instaurant les A.E.S. indiquent également qu'elles pourront émettre des «orientations et recommandations» à l'intention des autorités de régulation nationales et des établissements financiers afin «d'assurer une application commune, uniforme et cohérente du droit de l'Union» et que ces derniers devront tout mettre en œuvre pour les respecter (art. 16 des règlements 1093/2010, 1094/2010 et 1095/2010). Elles pourront aussi, sur demande ou de leur propre initiative, émettre des avis à l'attention du Parlement européen, du Conseil et de la Commission (art. 34(1) des règlements 1093/2010, 1094/2010 et 1095/2010).

922. Les autorités de régulation nationales sont ainsi devenues par ces mécanismes les canaux de transposition privilégiés des standards des institutions de coopération en droit de l'U.E. (2661), sur lequel leur influence s'avère substantielle, tant du point de vue de son élaboration que de sa mise en œuvre. Il convient également de relever, de façon plus subsidiaire, l'impact d'une institution telle que la B.C.E. qui siège au Comité de Bâle en qualité d'observateur et dont les prérogatives sont également susceptibles d'influencer le processus. Elle est en effet consultée «sur tout acte communautaire proposé dans les domaines relevant de sa compétence» (2662) et peut dans ces mêmes domaines «soumettre des avis aux institutions ou organes communautaires appropriés ou aux autorités nationales» (2663). Elle a ainsi usé de ses prérogatives afin de militer pour une mise en œuvre de Bâle II en droit européen évitant au maximum les divergences avec l'accord initial (2664).

923. Compte tenu de l'impact normatif des autorités de régulation, il n'est donc pas surprenant de constater une transposition significative des standards des institutions de coopération dans l'espace européen. On relève d'ailleurs, de plus en plus fréquemment, que les instruments européens citent les normes du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. dans leur préambule pour justifier la réglementation (2665) – suggérant ainsi leur primauté –, ou dans le corps même

(2661) Sur la reprise des standards de l'O.I.C.V. par le C.E.S.R., v. VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, pp. 76 et s.

(2662) Article 127(4) al. 1 du T.F.U.E., ex-art. 105(4) al. 1 du Traité C.E.

(2663) Article 127(4) al. 2 du T.F.U.E., ex-art. 105(4) al. 2 du Traité C.E.

(2664) V. en ce sens la pression exercée par la B.C.E. dans un de ses avis, invitant les autres instances communautaires à éviter les interprétations de l'accord de Bâle menant à une multiplication des régimes d'exception; Avis de la Banque Centrale Européenne du 17 février 2005 sollicité par le Conseil de l'Union européenne sur une proposition de directives du Parlement européen et du Conseil portant refonte de la directive [...], CON/2005/4, *J.O.U.E.*, 2 mars 2005, C 52/37.

(2665) Ainsi, une directive souligne que «[l]es dispositions de la présente directive relatives aux exigences minimales de fonds propres des établissements de crédit [...] constituent le pendant des dispositions de l'accord-cadre de Bâle»; cons. n° 37 de la Directive 2006/48/CE du Parlement Européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte), *J.O.U.E.*, 30 juin 2006, L 177/1. Cela se retrouve aussi au niveau des travaux préparatoires. Dans le cadre de l'accord de Bâle II, une résolution du Parlement Européen soulignait par exemple la nécessité «de rechercher la cohérence entre le nouveau cadre européen relatif à l'adéquation des fonds propres, qui sera défini par la troisième directive sur l'adéquation des fonds propres, et l'accord de Bâle II»; Résolution du Parlement Européen sur l'adéquation des fonds propres des banques (Bâle II) du 2 septembre 2003, *J.O.U.E.*, 25 mars 2004, C 76 E/104, cons. n° G. V. aussi, Résolution du Parlement européen du 17 novembre 2000 sur l'évaluation de la directive 89/299/CEE concernant les fonds propres, 2000/2207(INI), *J.O.C.E.*, 8 août 2001, C 223/361; PARLEMENT EUROPÉEN, *Rapport sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil portant refonte de la directive 2000/12/CE [...] et sur la pro-*

des règles adoptées (2666). Ainsi, les standards des institutions de coopération apparaissent non seulement comme une source réelle, mais se présentent de plus en plus comme une quasi source formelle du droit de l'U.E. ayant trait au secteur financier (2667).

*
* *

924. Les normes produites par les institutions de coopération sont perçues et appliquées comme des obligations internationales et sont ainsi transposées dans les ordres juridiques internes par, ou sous l'impulsion des autorités de régulation. Si peu de standards sont exclusivement destinés à une catégorie limitée d'acteurs privés, ils sont également perçus par les autorités publiques comme devant être appliqués spontanément par ces derniers (2668). La dialectique

position de directive du Parlement européen et du Conseil portant refonte de la directive 93/6/CEE [...], (Rapporteur : A. RADWAN), Doc. A6-0257/2005, 29 août 2005, 276 p. Plus récemment, v. le cons. n° 11 de la Proposition modifiée de directive du Parlement Européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance directe et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II), COM(2008)119, 26 février 2008, soulignant que la directive est réalisée «[c]onformément aux derniers développements des travaux de l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance» (p. 20).

(2666) Ainsi, la directive dite «prospectus» souligne que «[l]es mesures d'exécution visées au paragraphe 1 sont fondées sur les normes en matière d'information financière et non financière édictées par les organisations internationales de commissions des valeurs mobilières, et notamment par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (O.I.C.V.)»; Art. 7(3) de la Directive 2003/71/CE [...] du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation [...], *J.O.U.E.*, 31 décembre 2003, L 345/64. V. aussi cons. n° 22 de la même directive.

(2667) Ce phénomène s'est d'ailleurs accentué suite à la crise de l'automne 2008, la nouvelle architecture institutionnelle européenne ayant été pensée afin d'être un relais efficace des mécanismes internationaux de coopération. Ainsi, le règlement instituant le C.E.R.S. indique que cette nouvelle instance «devrait contribuer, notamment, à la mise en œuvre des recommandations formulées par le F.M.I., le C.S.F. et la B.R.I. à l'adresse du G20» (Règlement 1092/2010 du 24 novembre 2010, Préambule, cons. n° 8).

(2668) Cette situation n'est pas fréquente et peut être illustrée par les standards de l'O.I.C.V. sur les agences de notation. Dans la mesure où le nombre d'agences de dimension internationale est limité et inférieur au nombre d'États au sein desquels elles opèrent, l'O.I.C.V. a davantage misé (la crise de l'automne 2008 nous enseignant que ce fut à tort) sur une mise en application spontanée de ce code de conduite par les agences de notation. Il n'en reste pas moins que ces normes ont été perçues par les autorités publiques comme devant être appliquées par les agences. Ainsi la Commission Européenne, qui s'était intéressée de près à la régulation de ces entités, a constaté «que [si] le code de l'O.I.C.V. n'a pas été transposé dans le droit national des États membres [...] les agences de notation sont censées donner pleinement effet aux dispositions dudit code – pour autant que ces dispositions sont conformes aux directives communautaires». Témoignant de la juridicisation de ce processus, elle relève également : «[a]lors que les directives sont légalement contraignantes, le code fonctionne sur la base de la formule "se conformer ou s'expliquer" ("*comply or explain*") – ce qui signifie que les agences de notation sont censées intégrer toutes les dispositions du code de l'O.I.C.V. à leur propre code de conduite interne. Chaque fois qu'elles choisissent de ne pas le faire, elles sont tenues de démontrer comment leur propre code permet néanmoins de donner effet aux dispositions du code O.I.C.V.»; Communication de la Commission sur les agences de notation (2006/C 59/02), *J.O.R.F.*, 11 mars 2006, C 59/3. Cela a été notamment confirmé par le Règlement 1060/2009 du Parlement et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, *J.O.U.E.*, 17 novembre 2009, L302/1, cons. n° 8.

auteur/destinataire qui existe classiquement en droit international public se retrouve donc ici, avec des nuances dues à l'imperfection de la fragmentation matérielle des fonctions de l'État, à une spécificité des instruments réglementaires employés par les autorités de régulation ainsi qu'à un possible transfert de compétences des États vers des ordres juridiques régionaux, qui n'empêchent pas les autorités de régulation de peser sur ces processus.

925. S'il est manifeste que les standards des institutions de coopération revêtent une certaine juridicité permettant d'expliquer le phénomène de transposition dans les ordres juridiques nationaux, il est illusoire de penser que l'ensemble des autorités nationales puisse les transposer. Dans la mesure où ils sont produits essentiellement par un cercle restreint d'États, ce phénomène est surtout observable pour ces derniers et ne se réalise pas aussi spontanément au sein des pays émergents. C'est alors qu'entre en jeu un phénomène d'institutionnalisation de la dynamique de transposition par lequel les institutions de coopération et d'autres entités interviennent pour orienter le comportement des autorités nationales.

Section 2. – **L'institutionnalisation de la dynamique de transposition**

926. L'institutionnalisation de la dynamique de transposition des standards s'explique essentiellement par l'intégration au sein des institutions de coopération d'autorités nationales provenant de pays émergents et au secteur financier en cours de développement ou peu développé. C'est alors que les activités de ces institutions ont dû se diversifier afin d'assurer l'intégration de ces nouveaux acteurs et, conséquemment, favoriser l'intégration des standards dans leurs droits nationaux. Si une partie du système de coopération pouvait ainsi fonctionner de façon spontanée, une dose de verticalité a été progressivement instillée pour conditionner le comportement de ces nouveaux acteurs. C'est d'ailleurs un mouvement similaire à celui qui a accompagné l'émergence sur la scène internationale des pays en développement il y a une quarantaine d'années et l'avènement d'une dimension hégémonique des organisations internationales afin de favoriser leur intégration. Le professeur Arghyrios Fatouros relevait à cet égard au début des années quatre-vingt :

«[b]efore the early 1960s and the emergence of colonial territories into independent statehood, the international society of states was perceived as (and to a significant extent actually was) relatively homogeneous, consisting of members at comparable stages of economic development and belonging to the same major cultural family. [...] Now that the the international legal order has embraced the entire world – a congeries of heterogeneous, culturally diverse and economically disparate states – one would expect some corresponding changes in its stucture and principles.» (2669)

927. L'analyse de la façon dont les institutions de coopération ont, ces dernières années, favorisé le mouvement de mise en conformité des autorités nationales avec les standards financiers doit prendre en compte cette dimension. Sans que ceux-ci constituent des normes juridiquement obligatoires que les institutions de coopération seraient en mesure de faire respecter sous la menace de sanctions, une contrainte supplémentaire s'est exercée sur les autorités nationales. C'est d'ailleurs le même mouvement qui s'est développé au sein des organisations internationales classiques. Le Professeur Pierre-Marie Dupuy note à ce propos que si les États ont cherché à contrôler les activités des organisations internationales et à les orienter selon leurs intérêts, elles sont toutefois «poussées par la dynamique de leur fonctionnement à s'affranchir de la tutelle de leurs membres constitutifs [et l'on] observe ainsi en pratique des phénomènes fréquents de *rétroaction*, selon lesquels, [...], les institutions, par le fait même de leur existence et de leur fonctionnement [...] conditionnent à leur tour le comportement de leurs créateurs» (2670).

928. C'est dans cette perspective qu'il convient d'étudier les mécanismes mis en place au sein des institutions de coopération destinés à encourager la mise en conformité de l'ensemble des autorités avec les standards financiers (**I.**). Si les institutions de coopération jouent un rôle déterminant dans cette dynamique, ces dernières ont pris appui sur d'autres entités extérieures qui ont intégré les standards financiers dans leur propre modèle, générant ainsi une contrainte supplémentaire sur les autorités et les États et favorisant la transposition des standards dans les droits nationaux (**II.**).

(2669) A.A. Fatouros, «On the hegemonic role of international functional organization», *G.Y.B.I.L.*, vol. 23, 1980, p. 9.

(2670) Dupuy, *Droit international public*, *op. cit.*, p. 148, n° 136. (Souligné par l'auteur).

I. – L'institutionnalisation de la dynamique endogène aux institutions de coopération

929. Les institutions de coopération ont développé ces dernières années une palette de mesures destinées à encourager et à accompagner la transposition des standards dans les droits nationaux. Elles n'apparaissent désormais plus uniquement comme des producteurs de normes, mais également comme des institutions s'intéressant de près à leur mise en œuvre. Deux aspects bien différents méritent d'être distingués. Au sein du Comité de Bâle, une surveillance de la mise en œuvre des accords relatifs aux fonds propres (Bâle I et Bâle II) s'est développée afin d'assurer une correction des potentielles transpositions asymétriques. Compte tenu de la spécificité de ces accords et des enjeux de compétitivité qu'ils impliquent, ils seront étudiés distinctement (**A.**). De façon plus générale, au-delà de ces normes qui ne concernent que le Comité de Bâle, les institutions de coopération ont mis en place de multiples procédés destinés à favoriser l'intégration des standards financiers dans les droits nationaux, notamment pour les pays en développement (**B.**).

A. – *La correction des transpositions asymétriques (accords de Bâle I et Bâle II)*

930. Parmi les objectifs fondamentaux que le Comité de Bâle relevait dans son premier accord sur les fonds propres figurait expressément le souci que «ce dispositif devrait être équitable et présenter un degré de cohérence élevé dans son application aux banques des différents pays», les membres ayant souligné que son application devait être réalisée «d'une manière aussi uniforme que possible, à l'échelle nationale» (2671). S'il laissait pour certains points très précis une latitude quant la transposition en droit interne (2672), l'équilibre global de ce standard était susceptible

(2671) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, n° 3.

(2672) Ainsi le premier accord soulignait que «[d]ans quelques domaines très restreints (concernant notamment certaines des pondérations des risques), le système laisse à chaque pays un degré de latitude quant à ses modalités d'application. L'incidence de ces disparités sur les ratios globaux sera sans doute négligeable et ne devrait pas compromettre la réalisation des objectifs fondamentaux»; C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, n° 6. V. aussi le n° 27 du même accord.

d'être atteint par des interprétations trop extensives de plusieurs de ses dispositions, ou par des calendriers de mise en œuvre différenciés (2673), risquant ainsi de produire des «inégalités concurrentielles [...] entre les banques internationales» (2674), alors que l'objectif même de l'accord était de les atténuer.

931. Les craintes exprimées par le Comité se sont avérées justifiées les années suivantes au regard des dérogations que se sont auto-attribuées certaines autorités nationales ou régionales. Sans entrer dans leurs détails techniques, les autorités américaines ont, par exemple, modifié la définition de certaines catégories de fonds propres (2675) alors que les autorités européennes ont aménagé, lors de l'intégration en droit communautaire, des pondérations spécifiques pour les secteurs bancaires allemands, danois et grecs (2676). Sans rejoindre l'opinion d'un auteur pour qui ces dérogations constituent des «*violations of the Basle Accord in attempt to garner political supports of banks*» (2677), il est indéniable que de telles asymétries ont altéré le *level playing field* que celui-ci souhaitait promouvoir (2678). C'est dans ce contexte que le Comité de Bâle a intégré dans ses travaux des considérations relatives à l'homogénéité des transpositions.

932. Le Comité s'est emparé de cette question dès la négociation de l'accord de Bâle II, impliquant un chevauchement entre la période de formulation de l'accord et celle des travaux relatifs à sa mise en œuvre. Un an avant la promulgation de la première version de 2004, le Comité adoptait déjà des principes aménageant les relations entre autorités nationales dans ce nouveau cadre afin de

(2673) Si cet accord soulignait en effet que «[c]haque pays décidera des modalités de mise en œuvre de ces recommandations [...] en fonction des différences de ses structures juridiques et de la nature des dispositions existantes en matière de contrôle bancaire», il rappelait «[qu]'aucun de ces facteurs ne doit engendrer des décalages dans le calendrier de mise en application au sein des divers pays»; C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, n° 51.

(2674) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988, n° 3.

(2675) D.E. Alford, «Basle Committee international capital adequacy standards : Analysis and implications for the banking industry», *Dick. J. Int'l L.*, vol. 10, n° 2, 1992, p. 202.

(2676) Alford, «Basle Committee international capital adequacy standards...», *op. cit.*, pp. 204-205. V. aussi, Norton, *Devising international bank supervisory standards*, *op. cit.*, pp. 150 et s.

(2677) Ho, «Compliance and international soft law...», *op. cit.*, p. 666.

(2678) Sur l'altération des conditions de concurrence entre établissements financiers, v. H.S. Scott, «The competitive implications of the Basle capital accord», *St. Louis U. L.J.*, vol. 39, 1995, pp. 885 et s.

«permettre une mise en œuvre du nouvel accord la plus efficace et efficiente possible» (2679). Le Comité a aussi établi un groupe de travail spécialement dédié à la mise en œuvre de l'accord dont l'objectif a été de «minimiser les problèmes de distorsion de concurrence» (2680), l'*Accord Implementation Group* (2681). Si le but de ce groupe n'est pas, selon les termes choisi par le président du Comité, «*to create perfect harmonization across all jurisdictions*» (2682), il tend toutefois à encourager «*consistency in application [...] and convergence of supervisory practices*» (2683), et ainsi à «promouvoir l'homogénéité dans la mise en œuvre de Bâle II» (2684). Il convient de noter que le mandat de ce groupe a été étendu en janvier 2009 suite à la récente crise financière, se renommant *Standards Implementation Group*, et visant à présent à la mise en œuvre de l'ensemble des standards du Comité de Bâle (2685). Celle de l'accord de Bâle II reste toutefois au cœur de sa mission (2686).

933. D'autres aspects de l'accord de Bâle II ont nécessité un suivi approfondi de la part du Comité et se réfèrent notamment aux travaux relatifs au calibrage de l'accord suite aux nombreuses études quantitatives d'impact menées sous ses auspices (2687) ou à la validation des modèles de contrôle interne que les établissements bancaires ont dû mettre en place (2688). Si l'ensemble de ces activités initiées par le Comité constitue certainement une amélioration du contrôle de la mise en œuvre par rapport au premier accord, certains problèmes subsistent à cet égard.

(2679) C.B.C.B., *Principes directeurs pour la mise en œuvre transfrontière du nouvel accord*, Août 2003, p. 1, n° 5.

(2680) DUCHÂTEAU, «Construction internationale des normes comptables et prudentielles», *op. cit.*, p. 299.

(2681) Pour une présentation de ses travaux, v. C.B.C.B., *Update on work of the Accord Implementation Group related to validation under the Basel II Framework*, *Basel Committee Newsletter*, n° 4, 2005.

(2682) J. CARUANA, «Implementation of Basel II», *Financial Markets, Institutions & Instruments*, vol. 14, n° 5, 2005, p. 263.

(2683) *Ibid.*, p. 263.

(2684) B.R.I., *77e Rapport annuel*, 2007, p. 175.

(2685) C.B.C.B., *Steps to strenghten implementation of supervisory standards and guidance taken by the Basel Committee*, Press release, 8 janvier 2009.

(2686) Le Comité relève dans le même communiqué : «*[a]s Basel II framework and its implementation remain top priorities [...] the new group will continue to work on Basel II implementation issues*» (*ibid.*).

(2687) Pour une présentation, v. CARUANA, «Implementation of Basel II», *op. cit.*, p. 260.

(2688) *Ibid.*, p. 261.

934. Deux problèmes majeurs se sont en effet posés lors de l'intégration dans les droits nationaux de l'accord de Bâle II, notamment entre les pays de la Communauté Européenne et les États-Unis. Le premier est relatif aux calendriers de transposition qui présentaient des différences significatives entre les deux blocs, avec pour conséquence que l'accord n'était pas «appliqué de manière symétrique» (2689). Le Parlement Européen s'est d'ailleurs inquiété d'une telle distorsion et a souligné lors des débats sur l'intégration de l'accord en droit européen que :

> «l'industrie des services financiers européens veut s'assurer que la mise en œuvre par l'U.E. de la troisième directive à venir sur l'adéquation des fonds propres ait lieu selon un calendrier similaire à celui de la mise en œuvre de l'accord de Bâle II dans d'autres pays n'appartenant pas à l'U.E., afin d'assurer la cohérence de la réglementation et d'éviter de placer l'U.E. en situation désavantageuse par rapport à ses concurrents» (2690).

935. Le second concerne l'interprétation que font les autorités nationales de son champ d'application. Le dispositif de Bâle s'applique en effet «aux banques à dimension internationale» (2691) mais il ne donne aucune définition de cette notion, ni aucune ligne directrice ou critère permettant d'en déterminer la signification. Si la flexibilité textuelle des standards est largement perçue comme un de leurs atouts, elle peut, dans ce cas précis, être une source de déséquilibre. Sur la base de cette expression, désignant le champ d'application de l'accord, les États-Unis ne l'ont mis en œuvre que pour une vingtaine de larges établissements bancaires, les autres banques étant autorisées à rester sous les règles de l'accord de Bâle I (2692), alors que la C.E. l'a appliqué à un large éventail de banques (2693). Cette différence d'interprétation a également soulevé les inquiétudes des instances communautaires, le Parlement relevant en ce sens qu'il :

(2689) J.-P. JOUYET, «La prévention internationale des risques systémiques bancaires», in *Les banques entre droit et économie*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit & économie», 2006, p. 233.

(2690) Résolution du Parlement européen sur l'adéquation des fonds propres des banques (Bâle II) du 2 septembre 2003, *J.O.U.E.*, 25 mars 2004, C 76 E/104.

(2691) C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006, p. 7, n° 20.

(2692) BARTH, CAPRIO, LEVINE, *Rethinking bank regulation..., op. cit.*, p. 71.

(2693) SCOTT, *International finance. Transactions, policy and regulation*, *op. cit.*, pp. 334 et s. Cela est d'autant plus problématique que de telles situations peuvent entraîner des réactions en chaîne d'autres États ne souhaitant pas altérer la compétitivité de leurs établissements. Ce fut le cas des autorités chinoise et indienne qui ont éludé la transposition d'une partie de l'accord, en l'occurrence le premier pilier. V. BARR, MILLER, «Global administrative law...», *op. cit.*, p. 39.

> «regrette que le projet des autorités américaines de n'appliquer que les approches les plus en pointe des accords de Bâle à un nombre très limité d'établissements bancaires [...] ne contribue en aucune manière à la comparabilité internationale des normes en matière de surveillance [et] demande, par conséquent, que soit respecté l'équilibre entre les coûts et les avantages du nouveau régime lors de la définition des exigences y afférentes, afin de ne pas défavoriser l'économie européenne par rapport à ses concurrentes» (2694).

936. Le contrôle de la mise en œuvre des accords de Bâle s'est ainsi déjà institutionnalisé au sein du Comité et sera certainement amené à se développer compte tenu de la technicité croissante des accords, mais il présente encore des limites relatives à la mise en place d'un calendrier précis ainsi que d'une définition claire et communément acceptée de son champ d'application. Le déséquilibre résultant de ces transpositions asymétriques a d'ailleurs été l'une des préoccupations du G20 suite à la crise financière de l'automne 2008 – les Etats-Unis étant particulièrement visés (2695) – et c'est ainsi que les chefs d'État du G20 ont mutuellement consenti que «*all G20 countries should progressively adopt the Basel II capital Framework*» (2696).

937. Au-delà de ce cadre bien spécifique qui ne concerne essentiellement qu'un cercle restreint d'États, il convient à présent d'évaluer de façon globale les mécanismes de mise en conformité qui se sont développés au sein des institutions de coopération, notamment pour les pays en développement.

(2694) Résolution du Parlement européen du 2 septembre 2003, *op. cit.*, note 2690, C 76 E/105. Dans le même sens que la résolution du Parlement, v. De Lauzun, Ansidei, «Banque d'investissement et de marché...», *op. cit.*, p. 155.

(2695) V. par ex. les remarques de la Chancelière allemande Angela Merkel in *Effective financial market regulation after Pittsburg. Achievements and challenges*, Berlin, 19-20 mai 2010, p. 14. V. aussi l'évaluation réalisée par le F.M.I. sur la mise en œuvre de Bâle II aux Etats-Unis : F.M.I., *United States : Publication of Financial Sector Assessment Program documentation. Technical note on Basel II implementation preparedness in the United States (I.M.F. Country Report n° 10/124)*, mai 2010, 24 p.

(2696) G20, *Declaration on strengthening the financial system*, Londres, 2 avril 2009, <*www.g20.org*>. Des traces de ces tensions peuvent même être relevées au sein des câbles diplomatiques rendus publics par le site *WikiLeaks*. Un diplomate américain, relatant ses discussions avec Michel Barnier, Commissaire européen au marché intérieur et aux services, note : «*[b]efore President Obama's recent announcements on banking reform, Barnier noted, there had been doubts in the E.U. on U.S. willingness to fulfill G20 commitments. There have been doubts about U.S. willingness to implement Basel II bank capital rules, but said this is important to ensure a level playing field. Froman again emphasized U.S. willingness to work with Europe on these issues*» (Cable n° 10BRUSSELS183, 17 février 2010).

B. – *Les mécanismes de mise en conformité*

938. La mise en conformité des droits nationaux avec les standards financiers est devenue ces dernières années un axe majeur des activités du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., qui ont développé un ensemble de mécanismes avec le souci particulier de sensibiliser les pays en développement. La mise en place d'opérations de contrôle, ce dernier terme étant entendu comme désignant une relation entre «un sujet de droit astreint à un certain comportement et une autorité chargée d'en vérifier la rectitude» (2697), tient à cet égard une place significative (**1.**). Au-delà de ces opérations de contrôle, les institutions de coopération ont aussi mis en œuvre d'autres mécanismes, moins contraignants, destinés à faciliter la transposition des standards dans les droits étatiques (**2.**).

1. *Le contrôle de la mise en conformité*

939. Le contrôle opéré par les institutions de coopération sur la mise en œuvre des standards dans les droits nationaux peut être désigné comme un «contrôle administratif» ou de nature politique, et ne saurait par conséquent être rapproché du «contrôle juridictionnel» (2698). C'est dans cette perspective que les institutions de coopération développent des activités similaires à celles des organisations internationales car, comme le soulignent deux auteurs, «*[i]t is generally recognized that one of the main tasks of international organizations is to supervise compliance with their rules*» (2699), notamment dans le domaine économique où elles existent de longue date (2700). Le contrôle qui s'exerce au sein des ins-

(2697) J. CHARPENTIER, «Le contrôle par les organisations internationales de l'exécution des obligations des États», *R.C.A.D.I.*, 1983-IV, p. 152. Le terme de «contrôle» semble ici plus adéquat qu'«inspection» ou «observation». «Inspection» apparaît plus restrictif que «contrôle» et a été défini comme «la surveillance ou l'observation exercée sur place, par des personnes investies de fonctions internationales en vue de vérifier la conformité de certains actes , d'une situation, de l'exercice des compétences à une règle, à un engagement ou aux exigences de l'ordre international»; G. FISCHER, D. VIGNES, «Existe-t-il une fonction d'inspection dans la société internationale?», in *L'inspection internationale*, (dir. : G. Fischer, D. Vignes), Bruxelles, Bruylant, coll. «Organisation internationale et relations internationales», 1976, p. 7. «[L]'observation, acte de surveillance plus que de vérification, est moins inquisitoriale, moins pénétrante, plus passive que l'inspection; elle s'exerce de moins près, elle est plus limitée par sa nature et son étendue»; FISCHER, VIGNES, «Existe-t-il une fonction d'inspection dans la société internationale?», *op. cit.*, pp. 8-9.

(2698) Sur la distinction entre ces deux formes de contrôle, v. CHARPENTIER, «Le contrôle par les organisations internationales...», *op. cit.*, p. 154.

(2699) SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law...*, *op. cit.*, p. 873, n° 1390.

(2700) V. notamment, H.J. HAHN, «Le contrôle de l'exécution des obligations des États dans les organisations internationales économiques», in *Aspects du droit international économique*, (S.F.D.I., Colloque d'Orléans), Paris, Pedone, 1972, pp. 35 et s.

titutions de coopération présente toutefois une spécificité dans le sens où il s'effectue principalement sur la base d'une auto-évaluation effectuée par les membres (2701), procédés de contrôle familiers de quelques organisations internationales (2702). Compte tenu du contexte institutionnel dans lequel les autorités nationales se sont placées, ces dernières se plient volontiers à cet exercice respectueux de la souveraineté des États. Le Professeur Jean Charpentier soulignait d'ailleurs à cet égard que :

> «en entrant dans l'organisation, les États définissent certains objectifs qui leur sont communs et reconnaissent la primauté de certains principes nécessaires a leur réalisation; ils sont donc plus disposés qu'ailleurs à rendre compte de la façon dont leurs comportements respectent ces principes et concourent a la réalisation de ces objectifs» (2703).

940. Le développement des procédures d'auto-évaluation ont débuté dans la première moitié des années 1990 au sein de l'O.I.C.V. en matière de coopération et d'échange d'informations entre autorités. Afin d'accélérer le processus de mise en conformité des droits nationaux, le Comité des Présidents a adopté une résolution demandant aux membres :

> «[t]o examine their own laws, regulations and procedures [...]. Such examination should be in the form of a written self-evaluation to be provided to the I.O.S.C.O. General Secretariat containing an assessment of each member's own ability to provide mutual assistance and cooperation to foreign securities and futures regulators» (2704).

941. Cette résolution impliqua une évolution de la philosophie de l'organisation. Ces auto-évaluations doivent être rendues disponibles aux autres membres, et toute nouvelle autorité souhaitant intégrer l'O.I.C.V. doit être en mesure de les produire en évaluant sa propre réglementation (2705). Ces procédés avaient pour fonction

(2701) Bien que l'on retrouve fréquemment les termes «d'évaluation» ou «*assessment*» pour désigner ces opérations, elles traduisent en réalité un contrôle de la mise en conformité des droits nationaux avec les standards financiers.

(2702) V. les ex. présentés par SCHERMERS, BLOKKER, *International institutional law..., op. cit.*, p. 880-884, §1402-1405. V. aussi, N. BLOKKER, S. MULLER, «Somme concluding observations», in *Towards more effective supervision by international organizations. Essays in honour of Henry G. Schermers*, Dordrecht/Boston/London, Martinus Nijhoff, vol. 1, 1994, pp. 281 et s.

(2703) CHARPENTIER, «Le contrôle par les organisations internationales...», *op. cit.*, p. 162-163. Dans un même esprit, le Professeur José Alvarez souligne à propos du «*self enforcing behavior*» des États membres des organisations internationales que ces dernières, «*by allowing or encouraging states to coordinate their actions along a chosen norm or rule [...] facilitate "path dependencies" associated with habitual behavior or compliance*»; ALVAREZ, *International organizations as law-makers*, *op. cit.*, p. 348.

(2704) O.I.C.V., *Resolution on commitment to basic I.O.S.C.O. principles of high regulatory standards and mutual cooperation and assistance (Self-evaluation)*, IOSCORES11, octobre 1994, n° 2.

(2705) La même résolution souligne en effet que «*the General Secretariat be authorized to establish and maintain a file of these self-evaluations and affirmations made to make it available to members*» et que «*future applicants for I.O.S.C.O. membership be required [...] to provide the self-evaluation mentioned*».

de collecter des informations sur les droits nationaux. Mais l'organisation relève également que les «*self-evaluation process appears to be an appropriate method by which members can reaffirm their commitment to I.O.S.C.O. principles calling for continued progress toward high regulatory standards*» (2706).

942. L'auto-évaluation des membres des institutions de coopération a pris une dimension systématique lors de l'adoption par ces dernières de leurs *Principes fondamentaux* respectifs qui comprennent, ou auxquels sont associés (2707), des *Méthodologies* destinées à guider les autorités nationales lors de leurs processus d'auto-évaluation. Construits comme de véritables modes d'emploi, ces méthodologies comprennent un commentaire de chaque disposition et une série de questions auxquelles les autorités doivent apporter une réponse pour chaque principe en jeu afin de déterminer le degré de conformité du droit national aux standards (2708). Celui-ci est éva-

(2706) O.I.C.V., *Report on the self-evaluations conducted by I.O.S.C.O. members pursuant to the 1994 I.O.S.C.O. resolution on «Commitment to basic I.O.S.C.O. Principles of high regulatory standards and mutual cooperation and assistance»*, IOSCOPD76, novembre 1997, p. 2

(2707) C'est le cas du Comité de Bâle qui publie la méthodologie des principes fondamentaux au sein d'un document distinct.

(2708) Il est bien évidemment impossible ici de présenter l'ensemble de ces commentaires et questions contenues dans les méthodologies. La présentation du mécanisme sur un principe déterminé permet toutefois de se familiariser avec ce mécanisme. Ainsi le principe n° 1 de l'O.I.C.V. dispose que «[l]es responsabilités du régulateur doivent être claires et objectivement établies». Celui si se décline, selon ce même document en une série «d'aspects essentiels» qui sont :

«1. Les responsabilités du régulateur doivent être claires et objectivement établies, préférablement dans la loi.

2. La législation doit être conçue de telle sorte qu'il ne subsiste dans la régulation aucun vide ni injustice du fait d'une division des responsabilités entre les régulateurs. [...].

3. Une coopération efficace doit exister entre les autorités responsables, par l'intermédiaire des canaux appropriés» (p. 11).

Pour guider les autorités nationales dans le processus d'évaluation, il est prévu une série de «questions essentielles» auxquelles les autorités doivent répondre, et qui sont dans le cas du principe n° 1 :

«1. Les responsabilités, les pouvoirs et les compétences du régulateur sont-ils :

a) clairement définis et exposés de façon transparente, préférablement dans la loi, et, dans le cas des pouvoirs et de la compétence, applicables ?

b) si le régulateur peut interpréter sa compétence, les critères d'interprétation sont-ils clairs et transparents ?

c) le processus d'interprétation est-il suffisamment transparent pour éviter des situations dans lesquelles un abus de pouvoir discrétionnaire peut se produire ? [...]» (p. 11-12).

Une série de repères sont ensuite fournis aux autorités nationales afin de déterminer le degré de mise en conformité du droit national avec le standard financier. Dans le cas de ce principe, il s'agit par exemple :

«*Entièrement appliqué* – Il faut des réponses affirmatives à [...].

Largement appliqué – Il faut des réponses affirmatives à [...], sous réserve que différentes autorités responsables ne supervisent pas la même entité, autrement dit lorsque la surveillance prudentielle et celle de l'exercice des activités d'une même entité est effectuée par différentes autorités de régulation.

Partiellement appliqué – Il faut des réponses affirmatives à [...].

Non appliqué – Incapacité de répondre par l'affirmative à [...]» (pp. 12-13).

lué selon des échelles différentes. Ainsi, pour l'O.I.C.V., le principe peut, selon l'évaluation qui en est réalisée, être «entièrement appliqué», «largement appliqué», «partiellement appliqué», «non appliqué», ou «non applicable» le cas échéant (2709). Aucune gradation n'est prévue dans le cas de la méthodologie mise en place par l'A.I.C.A., celle-ci soulignant simplement que «[p]our qu'un principe de base soit considéré comme "observé", les critères essentiels doivent être respectés sans carence importante» (2710). La méthodologie du Comité de Bâle souligne que l'échelle de notation comporte quatre degrés («conforme, relativement conforme, relativement non conforme et non conforme») (2711), mais réserve celle-ci aux évaluations effectuées par des tiers, le Comité notant à cet égard que «[l]es notes n'ont guère de sens dans le cas d'une auto-évaluation» (2712). S'il est évident que ces auto-évaluations ont une dimension pédagogique, permettant aux autorités nationales de pointer les insuffisances de leur système, elles ont aussi, à l'instar de procédés de questionnaires similaires dans le cadre des comités de régulateurs européens, comme «objectif implicite [...] de mettre en évidence tant les difficultés de transposition [...] que les législations nationales non conformes» (2713).

943. Au-delà des *Principes fondamentaux*, qui constituent les standards essentiels pour les pays en développement, des évaluations peuvent être menées spontanément pour d'autres standards, mais le processus n'est toutefois pas encore généralisé. Ce fut le cas par exemple au sein de l'O.I.C.V. lorsqu'elle publia en 1998 un épais rapport présentant l'état de la mise en œuvre par les membres de l'ensemble des résolutions adoptées par le Comité des Présidents (2714) ou, plus récemment, sur le code de conduite à destination des agences de notation (2715). De même, le Comité de Bâle est amené à réaliser de façon

(2709) *Principes O.I.C.V.*, 2003, p. 3.
(2710) *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 7.
(2711) *Méthodologie C.B.C.B.*, p. 3.
(2712) *Méthodologie C.B.C.B.*, p. 3, note 4.
(2713) VABRES, *Comitologie et services financiers*, *op. cit.*, p. 241.
(2714) O.I.C.V., *Report on the implementation of I.O.S.C.O. resolutions*, IOSCOPD84, septembre 1998.
(2715) O.I.C.V., *Review of implementation of the I.O.S.C.O. fundamentals of a Code of conduct for credit rating agencies*, IOSCOPD249, mai 2007. V. aussi, O.I.C.V., *A review of implementation of the I.O.S.C.O. Code of conduct fundamentals for credit rating agencies*, IOSCOPD286, mars 2009; O.I.C.V., *Regulatory implementation of the Statement of principles regarding the activities of credit rating agencies*, IOSCOPD319, juillet 2010.

plus ponctuelle des études sur la mise en œuvre des standards qu'il a adopté, tant par les autorités nationales que par certaines institutions financières, et rend publique ses conclusions (2716).

944. S'il n'est pas exclu que les institutions de coopération soient amenées à développer des mécanismes de contrôle davantage systématique et contraignants, comme cela a été, pour l'O.I.C.V., annoncé pour les *Principes fondamentaux* (2717) et mis en œuvre en ce qui concerne son M.o.U. multilatéral (2718), cela ne signifie pas pour autant qu'ils impliquent une transposition plus large des standards dans les droits nationaux. En effet, «dans la sphère financière [où] le pouvoir de l'incitation est supérieur à celui de la contrainte» (2719), le développement de mécanismes d'accompagnement et de facilitation de la mise en conformité occupe également une place significative.

2. *La facilitation de la mise en conformité*

945. Si le contrôle par les organisations internationales de la mise en conformité des États avec leurs obligations constitue le moyen privilégié de leur action, cet aspect ne doit pas éluder le développement en leur sein de techniques de facilitation par lesquels elles accompagnent les États, plus qu'elles ne les surveillent (2720). L'assistance technique fait partie de ces procédés que les secrétariats des organisations internationales offrent à leurs membres (2721), et celle-ci constitue un des moyens

(2716) V. par ex., C.B.C.B., *Banks' interactions with highly leveraged institutions : Implementation of the Basel Committee's sound practices paper*, janvier 2000. Le Comité souligne ici que l'objectif est de «*monitoring the implementation*» de ces standards (p. 1).

(2717) Une récente résolution de l'O.I.C.V. relève à propos des *Principes fondamentaux* développés par l'organisation que «*it is time for the Organization to focus on the systematic assessment of the level of implementation of the I.O.S.C.O. principles within the jurisdiction of each one of I.O.S.C.O.'s members*»; O.I.C.V., *Resolution of the President Committee on I.O.S.C.O.'s operational priorities*, IOSCORES23, 6 avril 2005.

(2718) En 2010, le Comité des Présidents de l'O.I.C.V. a adopté une résolution invitant promptement tous les membres non parties au M.o.U. multilatéral d'y adhérer sous peine d'être inscrit sur une «*Watch list*» qui sera rendue publique; O.I.C.V., *Resolution on I.O.S.C.O. Multilateral Memorandum of Understanding concerning consultation and cooperation and the exchange of information*, IOSCORES27, juillet 2010. V. aussi, O.I.C.V., *Resolution on I.O.S.C.O.s mission, goals and priorities*, IOSCORES26, juillet 2010. V. aussi *supra* note 1841.

(2719) Sorel, «L'évolution des institutions financières internationales...», *op. cit.*, p. 504.

(2720) Alvarez, *International organizations as law-makers*, *op. cit.*, p. 622.

(2721) Schermers, Blokker, *International institutional law...*, *op. cit.*, p. 324, n° 454. L'assistance technique peut être définie comme une «[f]orme d'aide accordée sur demande à des organismes publics [...] de pays en développement en vue de permettre à des personnels de ces pays d'amorcer ou d'améliorer leur formation technique dans quelque domaine théorique ou pratique que ce soit»; v° «Assistance technique» in Salmon, *Dictionnaire de droit international public*, *op. cit.*, pp. 101-103.

d'action privilégié des institutions de coopération afin d'inciter les autorités de régulation des pays émergents. Le Professeur Pierre Vellas soulignait d'ailleurs à l'égard des organisations internationales qu'elles permettaient d'assurer «l'application effective des nouvelles règles nationales, quitte même à apporter un concours financier et technique pour faciliter et accélérer cette application» (2722).

946. L'A.I.C.A. est sans conteste l'organisation qui a développé les structures d'assistance technique les plus poussées. L'association a mis en place un «*implementation commitee*» dont le rôle est de sponsoriser et de mettre en place des séminaires éducatifs menés par les officiels des autorités des pays développés (2723). Il s'agit d'ailleurs de la seule institution de coopération dont l'acte constitutif prévoit l'existence d'un tel comité, les statuts de l'A.I.C.A. soulignant que l'*implementation committee* «*shall work on issues related to assistance in implementation of I.A.I.S. principles, standards and guidance with particular emphasis on emerging markets*» (2724). Par le biais de ce comité, l'association met également à disposition des autorités des pays en développement les moyens humains et techniques nécessaires afin de mener les opérations d'auto-évaluations des *Principes fondamentaux* (2725) qui, comme le souligne le Secrétaire Général de l'association, «*helps members to assess development of their regulatory and supervisory systems*» (2726). Plus récemment, l'A.I.C.A. a mis en place en 2008 *l'I.A.I.S. Discover project* (2727), base de données virtuelle dispensant à distance des leçons pratiques aux officiels des autorités, les assistant dans leurs procédures de mise en conformité (2728). L'association ne cache d'ailleurs l'objec-

(2722) VELLAS, «Les sources informelles du droit international public», *op. cit.*, p. 80.

(2723) Comme le relève un document de l'association :

«*The I.A.I.S. has regularly organised various seminars, lectures and discussion forums in order to reinforce compliance with I.A.I.S. standards. Implementation tools, case studies and guidance papers have been written to facilitate implementation of best regulatory practice. The I.A.I.S. self-assessment programme, by which members assess their compliance with the I.A.I.S. Core Principles, has been developed to encourage members to implement the I.A.I.S. supervisory principles*»; A.I.C.A., *Main aims of the I.A.I.S.*, 2004, p. 5.

(2724) *Statuts A.I.C.A.*, art. 15(3)(b).

(2725) Sur ces développements, v. A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*, p. 14; *Annual Report 2005-2006*, p. 11; *Annual Report 2004-2005*, p. 4; *Annual Report 2003-2004*, p. 8.

(2726) KAWAI, «I.A.I.S. and recent developments in insurance regulation», *op. cit.*, p. 32.

(2727) Le terme «*Discover*» constitue l'acronyme de «*Development of Insurance Supervision Compendium of Virtual Educational Resources*»

(2728) «*The I.A.I.S. Discover Project will deliver a series of online tutorials to widen the reach of the Association's standard-implementation initiatives, especially in developing and emerging markets*»; A.I.C.A., *I.A.I.S. Discover Project launched*, Press release, 15 janvier 2008.

tif ultime de cette initiative, ce projet constituant à ses yeux «*a major milestone on the path toward global convergence of insurance regulatory and supervisory frameworks*» (2729).

947. Sans que de telles activités soient prévues par ses statuts, l'O.I.C.V. a également développé une assistance technique similaire à celle de l'A.I.C.A. Elle a notamment lancé en 2005 un *Programme d'évaluation et de mise en œuvre relatif aux Principes de l'O.I.C.V.* dont l'objectif premier est d'aider les autorités à transposer les *Principes fondamentaux* de l'organisation (2730). Compte tenu du coût de ce programme, l'organisation se heurte toutefois à des contraintes financières dans la mesure où, comme elle l'a rappelé à sa dernière conférence annuelle, «le nombre de demandes formulées par les membres pour procéder à des évaluations assistées dans le cadre du programme excède nettement les ressources disponibles» (2731). Des activités identiques sont également mises en place au sein du Comité des Marchés Émergents qui, en plus d'une assistance technique, dispense également des séminaires de sensibilisation aux principaux standards de l'organisation (2732). Dans le même esprit que le programme précédent, l'O.I.C.V. a développé en relation avec son M.o.U. multilatéral un *Programme d'assistance relatif à l'Accord de coopération de l'O.I.C.V.*, coordonné par le Secrétariat, et qui assiste les membres souhaitant devenir partie à l'accord pendant la période d'adhésion, notamment en mettant «des spécialistes d'expérience à la disposition des membres qui ont besoin d'assistance technique pour les aider à se conformer aux normes» (2733).

948. Le Comité de Bâle prend essentiellement appui, en matière d'assistance technique, sur les ressources de la B.R.I. qui a développé en son sein de nombreuses plates-formes en coopération avec d'autres institutions internationales. Dans la mesure où ces activités se réalisent en dehors du strict cadre du Comité de Bâle, elles seront analysées plus loin (2734).

(2729) A.I.C.A., *I.A.I.S. Discover Project launched*, Press release, 15 janvier 2008.

(2730) O.I.C.V., *Annual Report 2007*, p. 9.

(2731) O.I.C.V., *Communiqué final de la XXXIIIe Conférence annuelle de l'Organisation internationale des commissions de valeurs*, IOSCONEWS122, 29 mai 2008, p. 3.

(2732) O.I.C.V., *Annual Report 2007*, p. 14.

(2733) O.I.C.V., *Communiqué final de la XXXIIIe Conférence annuelle de l'Organisation internationale des commissions de valeurs*, IOSCONEWS122, 29 mai 2008, p. 3. V. aussi, O.I.C.V., *Annual Report*, 2006, p. 11; *Annual Report*, 2007, p. 14.

(2734) V. *infra* n°s 959 et s.

949. L'analyse de ces mécanismes mis en place au sein des institutions de coopération dénote la préférence de ces entités pour des méthodes souples de contrôle et d'accompagnement de la mise en conformité des membres avec les standards financiers. Si celles-ci seront peut-être amenées à évoluer vers des voies plus contraignantes, comme pour l'O.I.C.V. qui envisage de faire de l'acceptation de son M.o.U. multilatéral une condition d'éligibilité pour ses nouveaux membres (2735), elles restent éloignées de celles d'autres institutions internationales comme le G.A.F.I. qui inscrit sur une liste noire les États n'intégrant pas leurs standards, aussi connue sous l'expression évocatrice de «*name and shame*» (2736), ou plus récemment le G20 qui dresse des listes d'États non-coopératifs, notamment en matière d'échange d'informations de nature fiscale (2737). L'institutionnalisation de cette dynamique de transposition ne saurait toutefois se limiter aux seules institutions de coopération car de nombreuses autres entités ont adopté les standards financiers comme modèle et exercent également une pression sur les États afin qu'ils les intègrent dans les droits nationaux.

II. – L'institutionnalisation de la dynamique exogène aux institutions de coopération

950. Si le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. ont joué un évident rôle catalyseur de la dynamique de transposition, celle-ci a également bénéficié des activités d'autres institutions qui ont adopté les standards financiers comme normes de référence. Deux perspectives sont à distinguer à cet égard. D'une part, les autorités nationales ont, spontanément ou par l'entremise des institutions de coopération, développé des structures les regroupant à l'échelon régional, qui servent de relais de proximité afin de faciliter une

(2735) O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on the international benchmark for enforcement related cooperation and exchange of information*, 6 avril 2005. L'organisation a d'ailleurs récemment déclaré à cet égard qu'elle «*expressed satisfaction that considerable progress was being made against its target of seeing all member regulators signed on to the I.O.S.C.O. M.o.U. before 2010*»; O.I.C.V., *Final Communiqué 33rd Annual Conference of the I.O.S.C.O.*, IOSCO/MR/008/2008, IOSCONEWS122, 29 mai 2008, p. 2.

(2736) Grynberg, Silva, Remy, «Plurilateral financial standards...», *op. cit.*, p. 527. V. aussi, Ascensio, «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», *op. cit.*, pp. 102-103.

(2737) Sur ces aspects, v. Giovanoli, «The international financial architecture and its reform after the global crisis», *op. cit.*, pp. 32 et s.

dynamique de transposition qui bénéficie alors d'une plus homogénéité plus significative (**A.**). D'autre part, les institutions financières internationales, dans le cadre de leurs missions de promotion de la stabilité financière et du développement économique, ont mis en place des mécanismes de contrôle et de facilitation intégrant les standards financiers, et similaires à ceux établis au sein des institutions de coopération, encourageant dès lors les États à les intégrer dans les droits nationaux (**B.**).

A. – *La régionalisation de la dynamique de transposition*

951. Le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. prennent appui sur des structures regroupant les autorités nationales d'une même région afin d'assurer une diffusion et une transposition plus efficace des standards financiers. Les modèles régionaux liés à l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., souples et focalisés sur des activités d'accompagnement (**1.**), diffèrent de celui du Comité de Bâle qui esquisse une forme de fédéralisation de la régulation bancaire internationale (**2.**).

1. *La souplesse des modèles régionaux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.*

952. L'existence de comités régionaux est prévue par les statuts de l'O.I.C.V., sous l'égide de laquelle quatre comités de ce type ont vu le jour : le Comité Afrique/Moyen-Orient, le Comité Asie-Pacifique, le Comité Européen et le Comité Interaméricain (2738). Ces comités bénéficient d'une large autonomie car leur création n'est pas soumise à l'examen de l'organisation, celle-ci se réservant la faculté de les reconnaître en fonction de leur composition et des activités qu'ils mènent. En effet, les Statuts de l'O.I.C.V. prévoient que «[p]our être reconnu, un comité régional doit, de l'avis du Comité Exécutif, être représentatif de la région» (2739) et remplir certaines fonctions comme étudier et coordonner la position des membres sur les questions soulevées par le Comité Exécutif (2740). Mais, au-delà de ces activités en relation avec la production normative de l'organisation, les comités régionaux mènent une intense activité de promotion et d'accompagnement de la réforme des

(2738) *Statuts O.I.C.V.*, art. 59. (Liste des comité régionaux reconnus par l'O.I.C.V.).
(2739) *Statuts O.I.C.V.*, art. 57.
(2740) *Statuts O.I.C.V.*, art. 60(a), 60(b) et 63.

droits nationaux afin que les autorités nationales puissent devenir signataire du M.o.U. multilatéral (2741) et ont mis en place de nombreux séminaires à vocation éducative, la plupart étant financés par l'O.I.C.V. (2742), destinés à encourager à la mise en œuvre des standards (2743). C'est davantage un esprit de subsidiarité qui anime leurs activités et le Comité Exécutif de l'O.I.C.V. souligne d'ailleurs à cet égard que les quatre comités régionaux «*are well positioned to reinforce the policies of I.O.S.C.O. and to assist regulators within their region*» (2744).

953. A la différence de l'O.I.C.V., où les comités régionaux jouissent d'une large autonomie, les initiatives menées à l'échelle régionale par le biais de l'A.I.C.A. restent essentiellement sous le contrôle de l'association. Elles sont toutefois exclusivement liées au domaine de la mise en œuvre des standards. C'est en effet l'*Implementation Committee*, dont le rôle est, selon les statuts, de se focaliser sur les «*issues related to assistance in implementation of I.A.I.S. principles, standards and guidance with particular emphasis on emerging markets*» (2745), qui a constitué en 2004 sous son égide un *Regional Coordination Subcommittee* (2746) regroupant les coordinateurs de sept pôles régionaux (2747), qui assurent avec l'appui financier de l'A.I.C.A. un assistance technique et des séminaires éducatifs, notamment centrés sur le M.o.U. multilatéral et les *Principes fondamentaux* de l'association (2748).

2. *Le modèle «fédéral» du Comité de Bâle*

954. Cette évolution vers des structures régionales a atteint, en matière bancaire, un niveau de maturité plus conséquent que pour les deux autres secteurs. Le Comité de Bâle a en effet encouragé, depuis la première *International Conference of Banking Supervisors*,

(2741) O.I.C.V., *Annual Report 2007*, p. 7; O.I.C.V., *Annual Report 2005*, p. 3.
(2742) O.I.C.V., *Annual Report 2007*, p. 30.
(2743) O.I.C.V., *Annual Report 2005*, p. 3.
(2744) O.I.C.V., *Annual Report 2005*, p. 3.
(2745) *Statuts A.I.C.A.*, art. 15(3)(b).
(2746) La création de ce sous-comité résulte de la fusion de l'*Education Subcommittee* et du *Regional Coordinators Group*; A.I.C.A., *Annual Report 2004-2005*, p. 10. V. aussi, A.I.C.A., *Annual Report 2007-2008*, p. 13.
(2747) Ces sept pôles sont : Amérique, Asie et Océanie, Afrique Sub-Saharienne, Europe centrale et orientale, Europe de l'ouest, Moyen-Orient et Afrique du nord, Offshore et Îles Caraïbes; A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, p. 11.
(2748) A.I.C.A., *Annual Report 2004-2005*, p. 10; A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*, p. 11. V. aussi, A.I.C.A., *The insurance supervisor*, 2008, n° 1, p. 2.

en 1979 la constitution de groupes de régulateurs à l'échelon régional, afin de favoriser l'harmonisation des pratiques, mais aussi pour servir de relais aux travaux du Comité de Bâle au-delà du cercle restreint des autorités de régulation des pays du G10 (2749). C'est ainsi que près d'une quinzaine de groupes de régulateurs bancaires existent à ce jour (2750). La majorité se regroupent sur une base régionale, d'autres ont pu se constituer parce que les autorités partageaient des problématiques communes, comme l'*Offshore Group of Banking Supervisors* (2751), une langue commune comme le Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones (2752), ou des valeurs communes comme l'*Islamic Financial Board* (2753).

955. Si ces entités ne sont institutionnellement pas homogènes – certaines d'entre-elles étant des groupes informels, d'autres étant constituées sur un modèle équivalent à celui de l'O.I.C.V. ou de l'A.I.C.A. (2754) – elles assurent toutes une liaison avec le Comité de Bâle (2755) et la diffusion de ses standards. Les références à ces derniers

(2749) V. *supra* n°s 418 et s. V. aussi, WALKER, *International banking regulation..., op. cit.*, pp. 60-67.

(2750) Pour la liste complète, v. *supra* n° 418, note 1355. V. aussi, WALKER, *International banking regulation..., op. cit.*, pp. 60-67.

(2751) Le critère régional n'est pas pertinent pour caractériser ce groupe dans la mesure où il rassemble les autorités des pays suivants : Aruba, les Antilles Néerlandaises, Bahamas, Bahreïn, La Barbade, Les Bermudes, les Iles Caïman, Jersey, Guernesey, l'Ile de Man, les Iles Vierges Britanniques, l'Ile Maurice, Labuan, Macao et Panama. Pour une présentation, v. WALKER, *International banking regulation..., op. cit.*, pp. 60-61; POWELL, «The regulation of offshore financial centres», *op. cit.*, pp. 76 et s.

(2752) V. *Charte du Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones*, septembre 2004, <*www.banque-france.fr*>. L'art. 4 de cette Charte dispose notamment qu'il «est essentiel que les pays membres soient des pays où le français est une langue pratiquée par les superviseurs afin d'assurer la cohésion et le bon fonctionnement du Groupe dans le respect de l'esprit ayant présidé à sa création».

(2753) L'acte constitutif de l'I.F.B. souligne à cet égard que l'objectif de l'institution est notamment de «*promote the development of a prudent and transparent Islamic financial services industry through introducing new, or adapting existing, international standards consistent with Shariah principles, and recommend these for adoption*»; art. 4(a) des *Articles of agreement of the Islamic Financial Services Board*, décembre 2005, <*www.ifsb.org*>.

(2754) C'est le cas de l'I.F.B. qui est constitué sous la forme d'une personne morale disposant d'une personnalité juridique distincte de ses membres et dont le siège est établi à Kuala Lumpur (v. art. 1, 2 et 3 des *Articles of agreement of the Islamic Financial Services Board*, décembre 2005, <*www.ifsb.org*>). Une législation malaise lui accorde des privilèges et immunités (inviolabilité des locaux, régime fiscal de faveur, etc.) similaires à ceux dont bénéficient l'O.I.C.V.; v. *Islamic Financial Services Board Act*, Act 623, 24 juillet 2002, <*www.ifsb.org*>.

(2755) Ainsi les statuts du Groupe des régulateurs bancaires des pays d'Europe centrale et orientale dispose que le Secrétariat doit régulièrement : «*provides updated information to the Basle Committee on the events of the B.S.C.E.E.; harmonizes with the Basle Committee the proposed agendas, lecturers and timing of the Members' Conferences and training programs organized by B.S.C.E.E.; performs communication with the Basle Committee through the coordinator(s) of the Committee*»; art. 3(3) des *Operational bylaws* du *Secretariat of the Group of Banking Supervisors from Central and Eastern European Countries*, 31 mai 2005.

sont d'ailleurs fréquentes au sein de certains des actes constitutifs de ces groupes et une attention est portée sur la transposition par les États de ceux-ci dans les droits nationaux (2756), notamment par la mise en place d'une assistance technique et de mécanismes d'évaluation (2757). L'homogénéité de ces groupes permet par exemple d'assurer des mécanismes d'évaluation par les pairs (*peer-assessment*) (2758), complémentaires des auto-évaluations évoquées précédemment et respectueux d'un esprit de réciprocité (2759), tout en conservant une efficacité certaine du fait de la pression induite par les pairs (2760).

956. Ces expériences régionales dénotent le souci des institutions de coopération de se reposer sur des entités disposant d'une plus grande proximité avec certaines autorités nationales, pouvant cibler plus efficacement les besoins de ces dernières et orienter leurs comportements. Elles mettent ainsi en perspective l'émergence d'une forme de subsidiarisation de la dynamique de transposition des standards, à l'image des autorités de régulation nationales qui exercent leurs missions au plus près des personnes et entités qu'elles doivent contrôler (2761). Ces expériences révèlent toutefois une profonde dissymétrie entre les trois secteurs dans la mesure où quatre groupes sont rattachés à l'O.I.C.V., sept à l'A.I.C.A. et quinze au Comité de Bâle, certains de ces derniers coïncidant d'ailleurs avec

(2756) Ainsi l'acte constitutif de l'*Offshore Group of Banking Supervisors* souligne notamment que l'objectif du groupe est «*to encourage members to apply high standards of supervision based on internationally accepted principles*»; art. 3 de la Constitution of the Offshore Group of Banking Supervisors, 14 janvier 2003.

(2757) V. par ex. : art. 4 des *Articles of agreement of the Islamic Financial Services Board*, décembre 2005; art. 3 de la *Constitution of the Offshore Group of Banking Supervisors*, 14 janvier 2003.

(2758) Ainsi l'*Offshore Group of Banking Supervisors* a pour mission de «*promote a general raising of standards among member jurisdictions through a peer group approach and mutual independent evaluation*»; art. 3 de la *Constitution of the Offshore Group of Banking Supervisors*, 14 janvier 2003.

(2759) Un auteur soulignait, dans le contexte du droit international de l'environnement, à propos des mécanismes de contrôle par les pairs : «*"[p]eer-review", which means verification of a country's performance by its fellow governments, seems to be the approach which matches to the highest degree the respect for sovereignty and the necessity of sometimes intrusive inspections. Especially if a country can expect that it will not only be the object of inspections but also their subject as an inspector, it is likely to abide by the findings of the investigators [...]. Thus, the acceptance of inspection results has much to do with* reciprocity, *which is at the very basis of international law*»; W. LANG, «"Peer review" of environmental performances in international organizations», in *Liber amicorum Professor Ignaz Seidl-Hohenveldern in honour of his 80th birthday*, The Hague, Kluwer Law International, 1998, p. 391. V. aussi à propos du «contrôle réciproque», CHARPENTIER, «Le contrôle par les organisations internationales...», *op. cit.*, p. 158.

(2760) Sur cette dimension, v. O.C.D.E., *L'examen par les pairs : Un instrument de coopération et de changement. Analyse d'une méthode de travail de l'O.C.D.E. (par Fabrizio Pagani)*, 2002, 42 p.

(2761) Sur l'utilisation du concept de subsidiarité pour analyser les transformations de l'action de l'administration, v. BELLOUBET-FRIER, TIMSIT, «L'administration transfigurée...», *op. cit.*, pp. 644 et s.

des unions ou des zones monétaires internationales. Il en résulte que les stratégies mises en place à cette échelle afin de favoriser la transposition des standards financiers souffrent d'un manque de cohésion et gagneraient en efficacité si ces entités régionales venaient à coïncider transversalement aux trois secteurs. Aussi, la vocation de ces entités est essentiellement de développer des instruments souples d'accompagnement et elles ne disposent pas généralement de prérogatives de contrôle très poussées.

957. Ces deux limites actuelles des approches régionales sont dépassées par les institutions financières internationales sur lesquelles ont pris appui les institutions de coopération, et qui ont développé des mécanismes d'accompagnement et de contrôle plus poussés et couvrant l'ensemble des standards du secteur financier.

B. – *La globalisation de la dynamique de transposition*

958. Le contexte d'instabilité financière prévalant au milieu des années 1990, notamment par les crises mexicaine, asiatique et russe qui ont mis en relief les vulnérabilités des systèmes financiers (2762), a constitué l'élément déclencheur d'une prise de conscience par les institutions internationales intervenant dans le domaine économique de la nécessité de promouvoir la diffusion et la mise en œuvre de règles d'encadrement des secteurs financiers nationaux. Les standards adoptés par le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., et notamment leurs *Principes fondamentaux* développés à la demande des ministres des finances du G7 (2763), ont alors constitué les normes de références pour ces institutions, qui ont mis en œuvre une série de mécanismes transversaux aux trois secteurs tendant à favoriser leur transposition dans les droits nationaux. S'il convient de brièvement mentionner les expériences d'accompagnement à la mise en œuvre menées par la B.R.I. via l'Institut pour la Stabilité Financière (**1.**), ce sont surtout les mécanismes d'incitation du Forum de Stabilité Financière devenu Conseil de Stabilité Financière en 2009 (**2.**) et de contrôle par le F.M.I. et la Banque Mondiale (**3.**) qui restent les plus pertinents et significatifs. Il est évident que cette récupération des standards financiers par cer-

(2762) WALKER, *International banking regulation..., op. cit.*, pp. 275 et s.
(2763) V. *supra* n°s 600 et s.

taines instances internationales a nécessairement des implications sur leur potentielle intégration à l'ordre juridique international. Cet aspect sera étudié *infra*, seule la dynamique d'encouragement à la transposition dans les ordres juridiques internes nous intéressant ici.

1. *L'accompagnement à la transposition par l'Institut pour la Stabilité Financière (I.S.F.)*

959. Compte tenu des ressources limitées du Comité de Bâle et de sa dépendance financière vis-à-vis de la B.R.I., cette dernière a établi en 1999, conjointement avec le Comité, l'Institut pour la Stabilité Financière, entité hébergée par la B.R.I. ayant pour mission de développer une plate-forme internationale d'assistance technique permettant de sensibiliser les autorités de régulation aux standards financiers (2764). Si ses premières activités étaient essentiellement concentrées sur le secteur bancaire et la mise en œuvre des règles prudentielles, l'I.S.F. a élargi son champ d'action à l'ensemble du secteur financier (2765), «le but étant de couvrir peu à peu tous les aspects de la stabilité financière» (2766). Les principaux objectifs poursuivis par l'I.S.F. sont à présent :

> «to disseminate sound supervisory standards and practices globally and to assist supervisors in implementing these standards and practices [...]
>
> to provide a venue for policy discussion and sharing of supervisory practices and experiences.
>
> to promote cross-sectoral and cross-border supervisory contacts and cooperation» (2767).

960. L'activité de l'I.S.F. se traduit essentiellement par la mise en place de séminaires visant à sensibiliser les responsables des autorités nationales aux standards financiers. Il a également développé, à l'instar de l'A.I.C.A., une base de données à vocation éducative (dénommée «F.S.I. *Connect*» (2768)) mettant en ligne, à disposition des autorités de régulation, des cours leur permettant de se

(2764) V. B.R.I., *69e Rapport annuel*, 1999, p. 172.

(2765) Le rapport annuel de la B.R.I. soulignait à propos de la première année d'activité de l'I.S.F. que celle-ci «s'attachera au renforcement des institutions et systèmes financiers en commençant par le secteur bancaire, puis élargira progressivement son champ d'action aux entreprises d'investissement et compagnies d'assurance, les cloisons entre ces trois catégories d'agents devenant de plus en plus perméables»; B.R.I., *69e Rapport annuel*, 1999, p. 172.

(2766) B.R.I., 71e *Rapport annuel*, 2001, p. 174.

(2767) I.S.F., *2008 Programme*, novembre 2007, p. 6, <*www.bis.org*>.

(2768) F.S.I. : *Financial Stability Institute*.

former aux techniques les plus récentes de contrôle prudentiel (2769).

961. Un des aspects apparaissant comme le plus essentiel de cette activité réside dans le fait que l'I.S.F. tisse par ce biais une toile tendant à relier l'ensemble des institutions publiques nationales ou internationales. L'I.S.F a ainsi tenu des séminaires en collaboration avec le F.M.I et la Banque Mondiale sur les aspects juridiques de la stabilité financière (2770), des banques de développement régionales (2771) et des groupes régionaux d'autorités de régulation bancaire (2772). Il a également pris en charge des sessions de formation dispensées au sein de l'A.I.C.A. (2773). Enfin, l'I.S.F. s'est alliée avec le *Toronto International Leadership Centre for Financial Sector*, entité constituée sous l'initiative conjointe de la Banque Mondiale et du gouvernement canadien (2774), et ayant pour mission d'encourager et d'accompagner les autorités nationales dans la réforme de leur système de régulation, et avec pour normes de référence les *Principes fondamentaux* des institutions de coopération (2775). Ainsi, originellement constitué afin de sensibiliser les autorités bancaires aux règles du Comité de Bâle, l'I.S.F. apparaît à présent comme une plate-forme internationale d'assistance technique pour les standards de l'ensemble des institutions de coopération.

2. *L'incitation à la transposition par le Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.)*

962. Au-delà de sa mission en matière de coordination de l'élaboration des standards financiers par les institutions de coopération qu'il exerce sous l'influence du G20 (2776), le C.S.F. joue aussi un rôle important dans la mise en œuvre de ces standards, lequel s'est accru suite aux réformes engagées après la crise de l'automne 2008.

(2769) V. <*www.fsiconnect.org*>. V. aussi, B.R.I., 74e *Rapport annuel*, 2004, p. 167.
(2770) B.R.I., 72e *Rapport annuel*, 2002, p. 175.
(2771) B.R.I., 73e *Rapport annuel*, 2003, p. 173.
(2772) B.R.I., 73e *Rapport annuel*, 2003, p. 172.
(2773) B.R.I., 72e *Rapport annuel*, 2002, pp. 174-175.
(2774) Le *Toronto Centre* bénéficie également du soutien du F.M.I., de la Banque Interaméricaine de Développement ainsi que de l'*U.S. Agenct for International Development* (U.S.A.I.D.)
(2775) Les activités de cette institution peuvent être consultées sur le site internet : <*www.torontocentre.org*>.
(2776) V. *supra* n° 705.

A cet égard, il convient préalablement de mettre en perspective les circonstances dans lesquelles l'instance qui a précédé le C.S.F., le Forum de Stabilité Financière (F.S.F.), a été instituée.

963. Les crises financières des années 1990 ont montré l'importance d'un encadrement sain et efficace du secteur financier des économies émergentes, et c'est en ce sens que la réunion des ministres des finances du G7 de 1996 a donné l'impulsion au développement par les institutions de coopération des *Principes fondamentaux* (2777). Ces approches sectorielles sont toutefois apparues insuffisantes et la nécessité d'une réponse plus globale et transversale des politiques publiques s'est manifestée à la fin des années 1990 (2778). Dans la mesure où une refonte des pouvoirs des institutions financières internationales apparaissait à l'époque bien trop délicate à mettre en œuvre, une approche plus souple a été préconisée. Conformément aux recommandations formulées par le rapport Hans Tietmeyer (2779) (alors gouverneur de la *Bundesbank*) que le G7 lui avait commandé, celui-ci décida de la mise en place en 1999 du Forum de Stabilité Financière (F.S.F.). Cette nouvelle instance hébergée par la B.R.I. regroupait à l'origine les autorités ministérielles et de régulation des finances de onze États (Allemagne, Australie, Canada, États-Unis, France, Hong Kong, Italie, Japon, Pays-Bas, Royaume-Uni, Singapour), cinq institutions financières internationales (B.R.I., Banque Mondiale, F.M.I., O.C.D.E. et B.C.E.) ainsi que d'autres instances jouant un rôle majeur en matière de production de standards financiers, et parmi lesquelles le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. (2780). Longtemps, le

(2777) V. *supra* n°s 600 et s.

(2778) Sur ces développements, v. BISMUTH, «Le système international...», *op. cit.*, pp. 65 et s.; A. ICARD, «Les banques centrales, la B.R.I. et la stabilité financière», *R.F.A.P.*, n° 92, 1999, pp. 651 et s.; G.A. WALKER, «International financial crisis and the Financial Stability Forum», in *International financial sector reform. Standard setting and infrastructure development*, (dir. : S. Goo, D.W. Arner, Z. Zhou), London, Kluwer Law International, coll. «International Banking, Finance and Economic Law Series», vol. 23, 2002, pp. 173 et s.; WALKER, *International banking regulation..., op. cit.*, p. 271.

(2779) H. TIETMEYER, *International cooperation and coordination in the areal of financial market supervision and surveillance*, 11 février 1999, <*www.financialstabilityboard.org*>. En matière de mise en œuvre des standards internationaux, ce rapport préconisait notamment (n° 3, p. 3) que «*more effective procedures are required to ensure that international rules and standards of best practice are developed and implemented, and that gaps in such standards are effectively identified and filled*».

(2780) Les autres instances sont : le Comité sur les Systèmes de Paiement et de Règlement (C.S.P.R.), le Comité sur le Système Financier Global (C.S.F.G.), l'I.A.S.B. en matière de comptabilité et l'*International Association of Deposit Insurers* (I.A.D.I.).

nombre d'États membres du F.S.F. n'a que peu évolué, seule la Suisse l'ayant rejoint en 2007 (2781). Suite à la crise de l'automne 2008, le G20 indiquait dans une de ses déclarations que la composition du F.S.F. «[devait] s'ouvrir de manière urgente a davantage d'économies émergentes» (2782) et, à l'instar du Comité de Bâle, sa composition s'est élargie en 2009 aux autorités nationales de l'Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Argentine, Brésil, Chine, Corée du Sud, Espagne, Inde, Indonésie, Mexique, Russie et Turquie portant ainsi le nombre d'États représentés à vingt-quatre (2783).

964. La mission du F.S.F. consiste à améliorer l'encadrement et la surveillance du système financier international, et la réalisation de celle-ci s'est notamment traduite par la sélection et la promotion des standards des institutions de coopération. Le F.S.F. a en effet sélectionné un *corpus* de douze standards clés («*key standards*») dont la mise en œuvre dans les droits nationaux apparaît fondamentale au maintien de la stabilité financière. Ce *Compendium of standards*, forme de codification des meilleures pratiques de la matière (2784), comprend trois axes : la transparence des politiques macroéconomiques, les infrastructures des institutions et des marchés, et la réglementation et le contrôle du secteur financier (2785). Pour cette dernière catégorie, les membres du F.S.F. ont retenu les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., qui sont dès lors promus comme règles internationales de référence. Au-delà de cette sélection, dont il conviendra d'évaluer la portée juridique (2786), le F.S.F. a développé une politique visant à inciter les États à transposer les standards dans les droits nationaux et à mis en place à cet effet un groupe de réflexion dédié à cette question, la *Task Force on Implementation of Standards* (2787). Ce groupe a

(2781) F.S.F., *Switzerland to join the Financial Stability Forum as a member*, Press release n° 01/2007E, 9 janvier 2007.

(2782) G20, *Déclaration du sommet sur les marchés financiers et l'économie mondiale*, Washington, 15 novembre 2008, n° 9. V. aussi, F.S.F., *Financial Stability Forum chairman supports the G20 call to broaden the F.S.F.'s membership*, Press release n° 28/2008E, 13 novembre 2008.

(2783) F.S.F., *Financial Stability Forum decides to broaden its membership*, Press release n° 10/2009, 12 mars 2009.

(2784) Sur cette dimension codificatrice, v. BISMUTH, «Le système international...», *op. cit.*, p. 72; DE BELLIS, «Global standards for domestic financial regulations...», *op. cit.*, pp. 6 et s.

(2785) Sur le *corpus* normatif du F.S.F., v. BISMUTH, «Le système international...», *op. cit.*, pp. 69 et s.

(2786) V. *infra* n°s 1090 et s.

(2787) F.S.F., *F.S.F. Task Force on Implementation of Standards. Terms of referene*, 19 novembre 1999, <*www.fsforum.org*>. V. aussi, GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, pp. 49-50.

mené une réflexion approfondie sur la stratégie d'ensemble à mettre en œuvre afin d'inciter les États à transposer les standards. Celle-ci se découple principalement en deux principaux axes de développement : les incitations basées sur des considérations économiques (*market incentives*) et les incitations basées sur une évaluation de la réglementation des États par les institutions financières internationales (*official incentives*) (2788).

965. Par le biais des *market incentives*, le F.S.F. entendait orienter le comportement des autorités nationales en les sensibilisant à l'intérêt – économique notamment – qu'elles ont à transposer de façon spontanée les standards dans leurs droits nationaux. Comme l'a souligné un membre du Secrétariat du F.S.F., «[l]'application des normes internationales doit d'abord être motivée par des considérations d'intérêt» (2789) et il convient dans cette perspective de «développer un sens de la responsabilité au sein des pays sur la nécessité d'appliquer les normes» (2790). La réalisation de ces objectifs passe en premier lieu par des activités de sensibilisation à destination des autorités de régulation. Le groupe de travail a, dans cette perspective, recommandé d'accentuer les «*sustained education efforts to help raise the general level of awareness of standards among market participants in their respective financial centres*», et d'encourager les institutions financières internationales «*to enhance further their ongoing education efforts to raise the level of awareness of relevant individual standards*» (2791). Afin de permettre aux autorités nationales de conserver une veille stratégique sur les développements normatifs les plus récents, le Secrétariat du F.S.F. publiait sur une base semestrielle, concurremment à la réunion du Forum, un rapport périodique dénommé *Ongoing and recent work relevant to sound financial systems* qui recense l'ensemble des nouvelles initiatives des institutions membres du F.S.F., une place importante étant consacrée aux efforts relatifs à la mise en œuvre des standards financiers (2792). Cette

(2788) F.S.F., *Final report of the follow-up Group on incentives to foster implementation of standards*, 21 août 2001, <*www.fsforum.org*>.

(2789) K. LANGDON, «Renforcement des systèmes financiers par l'application de normes internationales», *Rapport trimestriel B.R.I.*, p. 49.

(2790) *Ibid.*, p. 47.

(2791) F.S.F., *Final report of the follow-up Group...*, *op. cit.*, note 2788, pp. 3-4.

(2792) V. par ex., F.S.F., *Ongoing and recent work relevant to sound financial systems. Cover note by the Secretariat for the F.S.F. meeting on 28-29 March 2008*, 19 mars 2008. L'ensemble des standards – et pas uniquement les *Principes fondamentaux* – sont intégrés dans ces rapports, lesquels établissent également une présentation synthétique du stade de développement de chacun d'entre-eux (phase d'élaboration, phase de consultations, phase de finalisation ou phase de mise en œuvre), v. pp. 3-5.

initiative a été reprise par le C.S.F. qui publie également ce rapport à la même périodicité (2793).

966. Si cette activité de sensibilisation rejoint celle mise en place par le biais de l'Institut pour la Stabilité Financière, le groupe de travail du F.S.F. précédemment évoqué a mis l'accent sur des mécanismes plus originaux en soulignant vouloir «créer des incitations à appliquer les normes par [...] le jeu des mécanismes de marché» (2794). Il s'agit ici non seulement de sensibiliser les autorités aux bénéfices économiques d'une transposition effective (2795), de les encourager à favoriser des mécanismes de reconnaissance mutuelle basés sur les standards (2796), mais également de convaincre les acteurs privés d'intégrer le respect par les États des standards dans leurs modèles de valorisation. Par ce biais, les actifs financiers se rattachant aux marchés d'un État ne respectant pas les standards comporteraient une prime de risque plus importante et seraient ainsi moins compétitifs, l'objectif étant ici d'encourager des activités de lobbying des acteurs privés sur les instances publiques (2797). Cette dernière option nécessite toutefois que les acteurs privés soient tenus informés de l'importance de ces règles, ce qui suppose ainsi de les associer aux activités de sensibilisation, et surtout qu'ils disposent d'une information sur le degré de conformité des droits nationaux aux standards financiers, ce qui suppose

(2793) V. par ex., C.S.F., *Ongoing and recent work relevant to sound financial systems. Cover note by the Secretariat for the F.S.B. meeting on 14 June 2010*, 10 juin 2010.

(2794) LANGDON, «Renforcement des systèmes financiers par l'application de normes internationales», *op. cit.*, p. 47.

(2795) Qui peuvent se refléter par la diminution du risque de crise économique et par conséquent de leur coût; F.S.F., *Final report of the follow-up Group...*, *op. cit.*, note 2788, p. 5.

(2796) Les recommandations du groupe de travail soulignaient qu'il était nécessaire de «*[e]ncourage more explicitly a foreign jurisdiction's observance of relevant standards as one of the factors in making market access decisions*» et de «*[g]ive greater consideration to a foreign jurisdiction's observance of relevant standards as one of the factors in supervision and regulation of (a) subsidiaries or branches of foreign institutions from that jurisdiction; or (b) domestic institutions dealing with counterparties in that jurisdiction*»; F.S.F., *Final report of the follow-up Group...*, *op. cit.*, note 2788, p. 12. Ces recommandations font écho à la dynamique de reconnaissance mutuelle évoquée *supra* n°s 879 et s.

(2797) Le rapport du groupe de travail note d'ailleurs clairement sur cet aspect que :

«*in addition to the continued encouragement to governments and congresses, implementation of standards could be promoted effectively by leveraging the private sector within [emerging market economies], especially borrowers and recipients of foreign investment. These interests will recognise the benefit they can get from the implementation of standards, the benefits such as lower borrowing costs (or higher share prices) and the possibility of attracting and retaining more foreign investment. Such recognition would reinforce incentives for governments (and the business community) to upgrade the level of adherence to standards*»; F.S.F., *Final report of the follow-up Group...*, *op. cit.*, note 2788, p. 17.

la mise en place de mécanismes fiables d'évaluation des systèmes nationaux de régulation (2798). C'est en ce sens que les *official incentives* préconisés par le F.S.F. s'avèrent décisives.

967. Parmi les *official incentives* envisagées par le F.S.F. figure en premier lieu la mise en place de mécanismes d'évaluation permettant de déterminer le degré de mise en conformité des droits nationaux avec les standards financiers. Il ne s'agit pas ici de mettre en place des mécanismes de contrôle qui sanctionneraient la non mise en conformité car, comme l'a fait remarquer un membre du Secrétariat du F.S.F., et dans la mesure où la mise en œuvre dépend des autorités nationales, «la "pression" internationale doit jouer avec discrétion, de manière à ne pas faire obstacle au consensus interne» (2799). S'il existe des opérations d'évaluation des droits nationaux par des instances privées, celles-ci sont peu nombreuses, et pour l'essentiel basées sur des informations publiques ce qui affecte nécessairement leur complétude et leur fiabilité (2800). C'est dans cette perspective que le F.S.F. a encouragé les auto-évaluations qui sont menées dans le cadre des institutions de coopération, mais il souligne aussi la vocation essentiellement pédagogique de celles-ci et la nécessité de les compléter par des opérations d'évaluations extérieures (2801). Le groupe de travail soulignait qu'il convenait d'encourager le F.M.I. et la Banque Mondiale «*to continue enhancing the conduct of external assessments of observance of standards*» (2802). Ces deux institutions avait en effet entrepris, à un moment identique à celui de la naissance du F.S.F., des opérations de contrôle des droit nationaux basées sur les standards des institutions de coopération, reflétant ainsi un mouvement d'objectivisation de l'évaluation de la mise en conformité des droits nationaux.

(2798) LANGDON, «Renforcement des systèmes financiers par l'application de normes internationales», *op. cit.*, p. 50.

(2799) *Ibid.*, p. 48.

(2800) Pour quelques exemples, v. F.S.F., *Final report of the follow-up Group…*, *op. cit.*, note 2788, pp. 6-7.

(2801) Le rapport du F.S.F. souligne ici que «*although self-assessments cannot be seen as a substitute for external assessments, they could prepare a basis for external assessments and for policy dialogue with the I.F.I.s*»; F.S.F., *Final report of the follow-up Group…*, *op. cit.*, note 2788, p. 9. Un membre du Secrétariat du F.S.F. note également que «[l]'expérience a généralement montré que l'autoévaluation, utile pour dresser un inventaire initial, est à compléter par une vérification extérieure indépendante»; LANGDON, «Renforcement des systèmes financiers par l'application de normes internationales», *op. cit.*, p. 49.

(2802) F.S.F., *Final report of the follow-up Group…*, *op. cit.*, note 2788, p. 8.

968. Avant d'aborder plus en détail ces initiatives du F.M.I. et de la Banque Mondiale, l'évolution du rôle du nouveau C.S.F. en matière de mise en œuvre des standards financiers depuis la crise de l'automne 2008 mérite d'être soulignée. Alors que le F.S.F. fonctionnait de façon informelle, le C.S.F. a adopté une Charte précisant, entre autres, que sa mission est de «*develop and promote the implementation of effective regulatory, supervisory and other financial sector policies*» (2803) et que les États membres s'engagent à «*(c) implement international financial standards; and (d) undergo periodic peer reviews, using among other evidence I.M.F./World Bank public Financial Sector Assessment Program reports* (2804)». Mettant en application sa mission en la matière, le C.S.F. a institué un *Standing Committee on Standards Implementation* (2805) dont le rôle est de piloter les initiatives prises en la matière. Le C.S.F. relève à cet égard :

> «The F.S.B., working through the Standing Committee on Standards Implementation, will foster a race to the top, wherein encouragement from peers motivates all countries and jurisdictions to raise their level of adherence to international financial standards. Encouragement will come in three forms.
>
> – First, F.S.B. member jurisdictions will lead by example. F.S.B. member jurisdictions have committed to implementing international financial standards and disclosing their level of adherence.
>
> – Second, F.S.B. member jurisdictions will undergo periodic peer reviews to evaluate their adherence to international standards in the regulatory and supervisory area. Such evaluations will provide members with feedback from peers on the implementation and effectiveness of standards and policies. Moreover they will encourage non-F.S.B. member jurisdictions to undergo similar evaluations.
>
> – Third, the F.S.B. will establish a toolbox of measures to encourage adherence to international cooperation and information exchange standards by all countries and jurisdictions. Application of these measures will be based on transparent procedures to evaluate the degree of adherence of jurisdictions to the relevant standards» (2806).

969. Depuis sa création, le C.S.F. a ainsi développé des programmes d'évaluation par les pairs permettant notamment de contrôler la mise en œuvre des recommandations formulées dans les

(2803) C.S.F., *Financial Stability Board Charter*, art. 1.

(2804) C.S.F., *Financial Stability Board Charter*, art. 5(1).

(2805) Pour la composition de ce comité, v. C.S.F., *Promoting global adherence to international cooperation and information exchange standards*, 10 mars 2010, p. 13.

(2806) C.S.F., *F.S.B. Framework for strengthening adherence to international standards*, 9 janvier 2010, p. 1.

rapports du F.M.I. et de la Banque Mondiale ci-après étudiés, assurant ainsi le suivi de ces derniers (2807), mais pour les seuls États membres du C.S.F.

3. *Le contrôle de la transposition par le F.M.I. et la Banque Mondiale*

970. A l'instar du contexte dans lequel le F.S.F. a été créé, les crises financières des années 1990 ont également amené les institutions de Bretton-Woods à repenser leur stratégie en matière de maintien de la stabilité financière. Dès l996, le F.M.I. a intégré à ses travaux la question de l'encadrement du secteur financier et a mis en place en 1998 un cadre de travail soulignant l'importance de la promotion de l'application par les États des standards développés par le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A (2808). Le rapport, qui a depuis servi de base à cette nouvelle politique du F.M.I., relève à propos des normes adoptées par les institutions de coopération que :

> «[t]he standards, guidelines, or best practices being produced by these various expert groupings are crystallizing the experience gained over the past decade with formulating solutions to a wide array of problems in the financial system.
>
> An increased focus on banking and financial sector issues by the I.M.F. will contribute to the dissemination of best practices and will thus over time contribute to a harmonization of financial policies and practices internationally» (2809).

971. C'est dans ce mouvement que le F.M.I. a mis en place, à titre expérimental en mai 1999 et en collaboration avec la Banque Mondiale (2810), le Programme d'Évaluation du Secteur Financier (P.E.S.F.) destiné à détecter et corriger les vulnérabilités des systèmes financiers nationaux, et ce, afin de réduire les risques de crise (2811). Après des pre-

(2807) C.S.F., *F.S.B. announces future peer reviews*, Press release n° 16/2010, 30 mars 2010; C.S.F., *F.S.B. assesses progress on reforming comensation structures*, Press release n° 15/2010, 30 mars 2010.

(2808) WALKER, «International financial crisis and the Financial Stability Forum», *op. cit.*, pp. 297 et s.

(2809) F.M.I., *Toward a framework for financial stability (Prepared by a Staff Team led by D. Folkerts-Landau and C.-J. Lindgren)*, Washington D.C., I.M.F., World Economic and Financial Survey, janvier 1998, p. 5.

(2810) Si l'intervention du F.M.I. dans le domaine du secteur financier se justifie du fait de la jonction des sphères monétaire et financière (v. les développements consacrés sur ce sujet à la B.R.I. et qui sont transposables au F.M.I., *supra* n°s 373 et s.), l'intervention de la Banque Mondiale, dont l'objectif est de promouvoir le développement et de lutter contre la pauvreté (v. l'art. 1 des statuts de la B.I.R.D.) se justifie par le fait que la croissance économique est favorisée par la présence de secteurs financiers sains et développés.

(2811) Pour une présentation, v. F. GIANVITI, «Legal aspects of the Financial Sector Assessment Program», in *Current developments in monetary and financial law*, Washington D.C., I.M.F., vol. 3, 2005, pp. 219 et s. Les aspects juridiques de ce programme, et notamment son fondement au regard des statuts du F.M.I., seront développés *infra* n°s 1049 et s.

mières expériences concluantes, le programme a été intégré de façon permanente aux politiques de ces deux institutions (2812). Si une partie de ce programme se focalise sur les équilibres macroéconomiques des États, l'autre volet du P.E.S.F. comprend une évaluation de la conformité des droits nationaux avec une série de règles, parmi lesquelles les standards financiers des institutions de coopération. Cette partie du P.E.S.F., aussi dénommée *Assessment of Observance of International Standards and Codes*, se décompose en modules selon le *corpus* de règles soumis à examen, qui peut varier selon les États (2813). Les conclusions des évaluations font l'objet de rapports distincts, le *Financial System Stability Assessment* (F.S.S.A.) pour le F.M.I. et le *Financial Sector Assessment* (F.S.A.) pour la Banque Mondiale. Au sein du F.S.S.A., la partie intéressant les standards financiers est dénommée *Report on Observance of Standards and Codes* (R.O.S.C.s). Si les R.O.S.C.s sont généralement entrepris dans le cadre de ce programme, ils peuvent également être initiés à la demande des États et sont, dans les deux situations, uniquement publiés après le consentement de ces derniers (2814).

972. Afin de mener ces évaluations, les équipes dirigées par le F.M.I. et la Banque Mondiale se basent sur les *Méthodologies* développées pour les *Principes fondamentaux* de chaque secteur, lesquelles ont d'ailleurs été dessinées pour le P.E.S.F. (2815). Les rapports publiés à la suite de ces évaluations comprennent à leur début un résumé de leurs constatations. Ainsi, à titre d'illustration, l'éva-

(2812) Expériences réalisées sur des pays dont les secteurs financiers se situaient à des stades de développement différents (Canada, Irlande, Afrique du Sud, Cameroun et Salvador); P. HILBERS, *Le programme du F.M.I. et de la Banque Mondiale relatif à l'évaluation du secteur financier*, 2001, <*www.imf.org*>. V. aussi, D. SINGH, «The role of the I.M.F. and the World Bank in financial sector reform and compliance», in *Redefining sovereignty in international economic law*, (dir. : W. Shan, P. Simons, D. Singh), Oxford/portland, Hart Publishing, coll. «Studies in International Trade Law», 2008, pp. 331 et s.

(2813) GIANVITI, «Legal aspects of the Financial Sector Assessment Program», *op. cit.*, p. 220.

(2814) *Ibid.*, pp. 222 et s.

(2815) La *Méthodologie* du Comité de Bâle souligne qu'elle peut être utilisée : «par la Banque Mondiale et le F.M.I. de la qualité des systèmes de contrôle bancaire [...] dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier (P.E.S.F.)»; *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 1. V. aussi, *Principes O.I.C.V.*, 2003, pp. 2-3; *Principes A.I.C.A.*, 2003, p. 67. Plus généralement, les institutions de coopération collaborent étroitement avec le F.M.I. et la Banque Mondiale. Comme le note l'O.I.C.V. dans son rapport annuel : «*I.O.S.C.O. values its contact with key international bodies including the Financial Stability Forum, the I.M.F. and the World Bank. These agencies refer relevant matters to I.O.S.C.O. and we work together on projects of mutual interest. They are interested in the process of implementing I.O.S.C.O.'s standards and the I.O.S.C.O. M.o.U., and we cooperate with them to share information and resources in areas where our strategic directions are becoming increasingly aligned*»; O.I.C.V., *Annual Report 2007*, p. 9.

luation de la conformité de la réglementation grecque aux standards financiers se résume ainsi selon le rapport présenté par le F.M.I. :

> «Supervision and regulation has been uneven across different segments of the financial sector. The bank supervisory authorities have been largely effective in responding to new challenges, tightening the prudential framework. The Basle Core Principles assessment found a high degree of compliance, and the authorities are already acting on some of the recommendations made [...]. Capital market regulation has been strengthened [...]. The International Organization of Securities Commissions (I.O.S.C.O.) assessment also found a relatively high level of compliance, with recommendations made regarding development of work programs for inspection and surveillance. The insurance sector is more weakly supervised. Nonetheless, the basic legal framework is in place, and a new supervisory body [...] is being established» (2816).

973. Les rapports détaillés précisent premièrement les modalités dans lesquelles les équipes dirigées par la Banque Mondiale et le F.M.I. ont mené leurs investigations, ainsi que les méthodes d'évaluation employées. Ils comprennent ensuite une analyse des réglementations nationales précisant dans quelle mesure elles se conforment aux standards financiers retenus. Enfin, ils se concluent par une liste de recommandations de réformes à entreprendre pour chacun des standards étudiés (2817). Les autorités nationales peuvent

(2816) *I.M.F. Country Report n° 06/6*, janvier 2006, p. 6.

(2817) Il est impossible ici de reprendre les conclusions de l'ensemble des rapports. On pourra toutefois se référer aux rapports suivants qui comprennent des évaluations de la mise en conformité aux standards de l'O.I.C.V., de l'A.I.C.A. ou du Comité de Bâle : Allemagne (*I.M.F. Country Report n° 03/343*); Arabie-Saoudite (*I.M.F. Country Report n° 06/199*); Australie (*I.M.F. Country Report n° 06/372*); Autriche (*I.M.F. Country Report n° 04/238*); Bahreïn (*I.M.F. Country Report n° 06/91*); Barbade (*I.M.F. Country Report n° 03/35*); Belarus (*I.M.F. Country Report n° 05/216*); Belgique (*I.M.F. Country Report n° 06/75*); Bosnie-Herzégovine (*I.M.F. Country Report n° 06/403*); Chili (*I.M.F. Country Report n° 04/269*); Colombie (*I.M.F. Country Report n° 05/287*); Communauté Economique et Monétaire d'Afrique Centrale (*I.M.F. Country Report n° 06/321*); *Eastern Caribbean Currency Union* (*I.M.F. Country Report n° 04/293*); Espagne (*I.M.F. Country Report n° 06/212*); France (*I.M.F. Country Report n° 04/344*); Ghana (*I.M.F. Country Report n° 03/396*); Grèce (*I.M.F. Country Report n° 06/6*); Haïti (*I.M.F. Country Report n° 08/112*); Hongrie (*I.M.F. Country Report n° 05/212*); Israël (*I.M.F. Country Report n° 140*); Italie (*I.M.F. Country Report n° 06/112*); Jamaïque (*I.M.F. Country Report n° 06/156*); Japon (*I.M.F. Country Report n° 03/287*); Kazakhstan (*I.M.F. Country Report n° 04/268*); Koweït (*I.M.F. Country Report n° 04/151*); Luxembourg (*I.M.F. Country Report n° 02/116*); Macédoine (*I.M.F. Country Report n° 03/374*); Madagascar (*I.M.F. Country Report n° 06/305*); Mexique (*I.M.F. Country Report n° 06/350*); Moldavie (*I.M.F. Country Report n° 05/64*); Namibie (*I.M.F. Country Report n° 07/83*); Norvège (*I.M.F. Country Report n° 05/200*); Nouvelle-Zélande (*I.M.F. Country Report n° 04/417*); Pakistan (*I.M.F. Country Report n° 04/215*); Pays-Bas (*I.M.F. Country Report n° 04/312*); Roumanie (*I.M.F. Country Report n° 03/389*); Royaume-Uni (*I.M.F. Country Report n° 03/46*); Rwanda (*I.M.F. Country Report n° 05/309*); Sénégal (*I.M.F. Country Report n° 01/189*); Serbie-Monténégro (*I.M.F. Country Report n° 06/96*); Slovaquie (*I.M.F. Country Report n° 07/243*); Slovénie (*I.M.F. Country Report n° 04/137*); Sri Lanka (*I.M.F. Country Report n° 07/383*); Trinidad & Tobago (*I.M.F. Country Report n° 06/29*); Ukraine (*I.M.F. Country Report n° 03/340*) et Uruguay (*I.M.F. Country Report n° 06/439*).

à cet endroit formuler des réponses à ces recommandations et éventuellement contester certaines critiques soulevées par le rapport. Ainsi, à titre d'exemple, on peut lire dans le rapport réalisé sur le Chili, à propos des principes de l'O.I.C.V. :

> «[t]he Chilean authorities agreed on the need to strengthen [...] suitability standards for mutual funds and intermediaries, and indicated that some reforms have already been included [...]. However, they disagreed with the assessment that there were no rules in this area. They stressed that principles regarding duties for intermediaries and fund managers were well defined in the law and its operational norms» (2818).

974. Si les R.O.S.C.s publiés par le F.M.I. constituent des mécanismes de contrôle de nature à encourager la transposition des standards dans les droits nationaux, ils n'ont été mis en œuvre que pour les États y consentant (2819). La potentielle utilisation de leurs résultats laisse toutefois suggérer qu'ils sont susceptibles d'exercer une contrainte économique plus inattendue. Le F.M.I. avait ainsi décidé de subordonner son assistance financière au titre des Lignes de Crédit Préventives (*Contingent Credit Lines*) au respect des standards financiers mais, ces dernières n'ayant jamais été employées (et abandonnées en 2003), cette condition d'éligibilité n'a jamais été mise en œuvre (2820). Cette expérience révèle toutefois la variété des instruments à disposition des institutions financières internationales susceptibles d'exercer «[u]ne pression politique ou économique [...] pour la mise en œuvre de ces standards» (2821).

(2818) *I.M.F. Country Report n° 04/269*, août 2004, p. 42.

(2819) Cependant, sur l'évolution du cadre juridique du P.E.S.F., v. *infra* n°s 1050 et s.

(2820) La décision du Conseil d'administration du F.M.I. sur la politique à suivre en matière d'octroi de *Contingent Credit Lines* relevait : «*[d]irectors are agreed that, in judging eligibility [...], the Board should take into account the member's progress in adhering to relevant internationally accepted standards. [...] [T]he Board would take into account the member's adherence, or progress toward adherence, to the Basle Core Principles for Banking Supervision [...]. Other standards, some of which are still under development, could also be added as they are developed, so long as the Fund is able to assess adherence, possibly taking into account the views of other organizations. As standards are developed and experience is gained, the question of requiring adherence to certain standards could be reviewed*»; F.M.I., *Contingent Credit Lines*, Executive Board meeting 00/113, 17 novembre 2000 (F.M.I., *Selected decisions and selected documents of the International Monetary Fund*, Washington D.C., I.M.F., 2006, p. 272). V. aussi Giovanoli, «A new architecture...», *op. cit.*, pp. 46-47.

(2821) L. Boisson De Chazournes, «Gouvernance et régulation au XXIe siècle : Quelques propos iconoclastes», in *Une société internationale en mutation. Quels acteurs pour une nouvelle gouvernance ?*, (dir. : L. Boisson De Chazournes, R. Mehdi), Bruxelles, Bruylant, coll. «Travaux du C.E.R.I.C.», vol. 7, 2005, p. 39. V. aussi, J.-M. Sorel, «La puissance normative des mesures de suivi au sein du F.M.I. et de la Banque Mondiale», in *L'effectivité des organisations internationales. Mécanismes de suivi et de contrôle*, (dir. : H. Ruiz Fabri, L.-A. Sicilianos, J.-M. Sorel), Paris/Athènes, Pedone/Sakkoulas, 2000, pp. 197 et s.

975. Suite à la crise de l'automne 2008, le F.M.I. a replacé le P.E.S.F. au cœur de ses priorités, et ce, sous l'impulsion du G20 qui a trouvé dans ce programme un outil particulièrement adéquat afin de faciliter la mise en conformité des droits nationaux avec les standards financiers. Il le considère en effet tel «*a form of peer pressure on members to accelerate their adoption of internationally accepted codes and standards [and] also a source of encouragement for other countries to follow suit*» (2822). Si le P.E.S.F. a évolué suite à quelques ajustements techniques qu'il ne convient pas ici de détailler (2823), ce programme a surtout connu un surcroît d'attention compte tenu des orientations mises en œuvre par le G20. Les États membres du G20 se sont en effet tous engagés à se soumettre au P.E.S.F. et à rendre publics les rapports qui en sont issus (2824). Par ailleurs, le G20 publie l'état d'avancement du P.E.S.F. module par module pour chacun de ses États membres (2825). Indice particulièrement révélateur de cette évolution, les États-Unis, ayant longtemps refusé de se soumettre au P.E.S.F. (l'administration Clinton en avait accepté le principe, mais l'administration Bush se rétracta (2826)), consentirent à faire examiner leur système de régulation financière par le F.M.I. (2827), donnant lieu à la publication en 2010 d'une quinzaine de rapports (2828).

(2822) G20, *The Group of Twenty : A history*, <*www.g20.org*>.

(2823) pour plus de détails, v. F.M.I., BANQUE MONDIALE, *The Financial Sector Assessment Program after ten years : Experience and reforms for the next decade*, 28 août 2009; F.M.I., *Revised approach to financial regulation and supervision standards assessments in F.S.A.P. updates (Prepared by the Monetary and Capital Markets Department)*, 28 août 2009.

(2824) Le communiqué publié à la suite du sommet de Washington soulignait en effet «*all G-20 members commit to undertake a Financial Sector Assessment Program (F.S.A.P.) report and support the transparent assessments of countries' national regulatory systems*»; G20, *Declaration – Summit on financial markets and the world economy*, Washington, 15 novembre 2008, <*www.g20.org*>.

(2825) G20, *Reports of Observance of Standards and Codes (R.O.S.C.s) and Financial Stability Assessments (F.S.S.A.s) as on 9 November 2008*, novembre 2008, <*www.g20.org*>.

(2826) sur ces aspects, v. E.M. TRUMAN, *On what terms is the I.M.F. worth funding?*, Peterson Institute for International Economics, Working Paper Series, WP 08-11, 2008, p. 22, spec. note 41; E.M. TRUMAN, *The International Monetary Fund and regulatory challenges*, Peterson Institute for International Economics, Working Paper Series, WP 09-16, 2009, p. 14.

(2827) Subsidiairement, il est intéressant de relever que l'acceptation en 2008 du P.E.S.F. par les États-Unis a été analysé comme une marque de défiance des autorités gouvernementales vis-à-vis du gouverneur de la *Federal Reserve* dans la mesure où cette dernière serait soumise à l'examen du F.M.I; G. STEINGART, «Währungsfonds durchleuchtet U.S.-Finanzsystem», *Spiegel Online*, 25 juin 2008. L'auteur évoque une «humiliation pour Mr. Dollar» («*Demütigung für Mr. Dollar*»), Ben Bernanke.

(2828) V. les rapports suivants publiés en mai 2020 : *I.M.F. Country Report n° 10/130*; *I.M.F. Country Report n° 10/129*; *I.M.F. Country Report n° 10/128*; *I.M.F. Country Report n° 10/127*; *I.M.F. Country Report n° 10/126*; *I.M.F. Country Report n° 10/125*; *I.M.F. Country Report n° 10/124*; *I.M.F. Country Report n° 10/123*; *I.M.F. Country Report n° 10/122*; *I.M.F. Country Report n° 10/121*; *I.M.F. Country Report n° 10/120*. Et les rapports suivants publiés en juillet 2010 : *I.M.F. Country Report n° 10/253*; *I.M.F. Country Report n° 10/252*; *I.M.F. Country Report n° 10/251*; *I.M.F. Country Report n° 10/250*; *I.M.F. Country Report n° 10/257*.

976. L'expérience menée par le F.M.I. et la Banque Mondiale en matière de standards financiers révèle qu'une partie de la dynamique de transposition est externalisée au sein d'institutions financières internationales disposant d'une palette d'instruments plus contraignants que les institutions de coopération afin d'orienter le comportement des autorités nationales. S'il est évident que le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. voient certainement d'un œil favorable toute initiative tendant à diffuser et à encourager la mise en œuvre de leurs règles, l'ensemble de ces procédés s'intégrant dans la dynamique de transposition tendent à refléter davantage leur complémentarité et une forme de *continuum* plus qu'une rupture entre le «pouvoir de convaincre» (*soft power*) et le «pouvoir de contraindre» (*hard power*) (2829).

977. La complémentarité de l'I.S.F., du F.S.F. (puis C.S.F.) et du P.E.S.F. se reflète dans leur vocation respective – accompagnement, incitation et contrôle. Si elles apparaissent isolées à première vue, leur mise en place concomitante en 1999 a en fait impliqué, à des degrés divers, les mêmes acteurs, notamment les gouverneurs des banques centrales, et confirme le rôle de la B.R.I. comme la discrète clef de voûte de ce qui apparaît comme l'esquisse d'une architecture institutionnelle internationale pour le secteur financier. Ces nouvelles structures trouvent également un appui de proximité au sein des groupes régionaux qui se sont constitués dans le sillage des institutions de coopération et qui complètent l'action de ces dernières. La pression s'exerce ainsi de façon diffuse sur les États. Si les institutions de coopération et les groupes régionaux conditionnent le comportement des autorités de régulation, les institutions financières internationales s'adressent de façon transversale à l'ensemble des autorités politiques nationales et invitent également les acteurs privés à prendre en considération les standards dans leurs modèles afin de développer des incitations de nature économique. Cette pers-

(2829) Ce sont les deux définitions proposées par la Commission Générale de Terminologie et de Néologie (C.G.T.N.), laquelle, dans un avis récent relatif au vocabulaire des affaires étrangères, définit le «pouvoir de convaincre» comme «[c]apacité d'un État ou d'un groupe d'États à rallier à ses vues un ou plusieurs autres États, grâce à l'influence prépondérante qu'il exerce dans divers domaines, à son rayonnement ou au prestige qui lui est reconnu», à l'inverse du «pouvoir de contraindre» qui est, selon cette même Commission, la «[c]apacité d'un État ou d'un groupe d'États à imposer ses vues à un ou plusieurs autres en usant de divers moyens de pression et de coercition, sans exclure le recours à la force armée». Pour l'avis de la C.G.N.T., v. *Vocabulaire des affaires étrangères (liste de termes, expressions et définitions adoptés)*, N.O.R. : CTNX0609522K, *J.O.R.F.*, 16 septembre 2006, n° 215, p. 13668.

pective globale reflète ainsi l'existence d'un cercle vertueux où chacune des composantes de la dynamique de transposition se renforce mutuellement.

978. Outre leur complémentarité, l'originalité de ces procédés institutionnels s'exprime par l'impossibilité de tracer une ligne claire entre ce qui ressort de l'incitation et ce qui ressort de la contrainte. Le Professeur Mario Giovanoli évoque d'ailleurs, à propos de la mise en œuvre des standards financiers, l'expression de «*sticks and carrots*» (2830), sans classer définitivement ces initiatives dans l'une ou l'autre de ces deux catégories. C'est ce que relevait, dans un cadre plus large, le Professeur José Alvarez lorsqu'il notait à propos des organisations internationales que l'époque contemporaine «*is no longer amenable to the dichotomous descriptions suggested by "coercitive" versus "persuasive" theories of compliance or indeed any single model model of compliance*» (2831).

Conclusion du Chapitre I

979. Ce phénomène d'institutionnalisation met en relief la dimension juridique de la dynamique de transposition des standards (2832). Celle-ci se nourrit également d'une dynamique autonome pour les États développés prenant part à la formulation des standards et prenant appui sur les larges prérogatives dont disposent les autorités de régulation dans les droits nationaux. Si ces mécanismes peuvent apparaître tels des coups «de fleuret moucheté» en comparaison à d'autres mécanismes de sanction plus contraignants, les standards financiers internationaux fournissent, comme le souligne des auteurs, «*a particular type of soft liability in the form of official and market incentives and indirect sanctions that play a significant role in influencing state economic conduct*» (2833). Ainsi, sans avoir besoin d'inscrire les standards financiers dans l'ordre

(2830) GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 46.

(2831) ALVAREZ, *International organizations as law-makers*, *op. cit.*, p. 622.

(2832) Le Professeur Dominique Carreau relevait à cet égard «[u]n ordre juridique est d'autant plus élaboré qu'il tend à faire une large part aux divers mécanismes de contrôle, que ceux-ci soient *a priori* ou *a posteriori*, qu'ils soient de nature politique, juridictionnelle ou administrative»; D. CARREAU, «Le pouvoir de contrôle du Fonds Monétaire International», in *L'inspection internationale*, (dir. : G. Fischer, D. Vignes), Bruxelles, Bruylant, coll. «Organisation internationale et relations internationales», 1976, p. 275.

(2833) ALEXANDER, DHUMALE, EATWELL, *Global governance of financial systems... op. cit.*, p. 141.

juridique international, du moins pour l'instant, ce sont certaines des techniques de réalisation du droit international public qui permettent d'expliquer que «non obligatoire en droit, la transposition est souvent effective en fait, à court ou moyen terme» (2834).

980. Toutefois, l'analyse de la juridicité des standards financiers ne saurait se limiter à sa seule facette de *soft law* internationale ayant vocation à être transposée dans les droits internes (2835). Le fait que des institutions financières internationales, telles que le F.M.I. et la Banque Mondiale, les intègrent comme règles de référence susceptibles d'affecter les droits et obligations des États au sein de ces institutions, notamment pour les pays en développement qui n'ont pas pris part à leur formulation, amène nécessairement à s'interroger sur la pertinence de leur intégration au sein des règles de droit international public. C'est ainsi, que de leur statut originel de recommandations destinées à orienter les autorités nationales, les standards financiers échappent à leur créateur pour trouver un écho dans l'ordre juridique international.

(2834) AÏDAN, *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, *op. cit.*, p. 258.

(2835) C'est notamment l'approche poursuivie par ALVAREZ, *International organizations as law-makers*, *op. cit.*, p. 620.

CHAPITRE 2

L'ACCESSION DES STANDARDS FINANCIERS À L'ORDRE JURIDIQUE INTERNATIONAL

981. Les développements précédents ont mis en perspective la dimension juridique autonome des processus d'élaboration et de diffusion des standards financiers, indépendamment de leur rattachement à des règles de droit international. Ils ont aussi mis en relief une dynamique de transposition des standards, qui sont devenus des règles de référence pour les institutions financières internationales, et amenant à des situations où des États qui n'ont pas participé à la formulation des standards sont courtoisement contraints de les appliquer. On ne peut dès lors se satisfaire d'une position selon laquelle ces règles ne seraient que des recommandations de nature politique et il convient, à l'aune de ces éléments, de s'interroger sur leur place au sein de l'ordre juridique international.

982. A cet égard, les expressions de *soft law*, ou de *gentlemen's agreement* pour les accords du Comité de Bâle (2836), souvent employées pour désigner ces standards en droit international, ne sont pas entièrement satisfaisantes. Elles ont certes une utilité pour insérer le processus de production et de diffusion au sein d'un phénomène juridique, mais n'ont qu'une dimension descriptive si elles ne cherchent pas à montrer comment les standards sont susceptibles de s'intégrer à l'ordre juridique international.

983. Démontrer la pertinence des standards financiers en droit international nécessite cependant de dépasser la perspective classique de ses sources identifiées et figées à l'article 38 du Statut de la Cour Internationale de Justice. Comme le soulignaient d'ailleurs des auteurs à cet égard, «*[a]s a general matter, however, the sources of public international law are increasingly viewed as unsatisfactory for explaining the variety of international obligations and commitments undertaken by states in many areas of international*

(2836) Ascensio, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, pp. 269 et s.

relations» (2837). Les prismes conventionnels et coutumiers n'ont donc ici qu'une place subsidiaire, et appréhender les standards financiers en droit international suppose d'intégrer ce que le Professeur Jean-Marc Sorel désigne à propos des standards du F.S.F. comme un «processus original [...] à rebours des schémas classiques que nous connaissions jusqu'alors» (2838).

984. C'est dans cette perspective que nous ne considérerons pas les standards financiers comme des règles de droit international, mais tenterons de démontrer l'existence d'une dynamique d'accession des standards financiers à l'ordre juridique international, par laquelle celui-ci est susceptible de reconnaître leur pertinence et leur validité. Deux phénomènes d'accession méritent d'être distingués.

985. Le premier s'intègre au sein d'une perspective plus générale résidant dans la nécessité d'articuler la libéralisation internationale du commerce autour de normes de référence, lesquelles permettent d'évaluer la conformité de réglementations nationales susceptibles de constituer des entraves au commerce et des distorsions de concurrence. C'est ainsi que la libéralisation du commerce des services financiers entreprise au sein de l'O.M.C. depuis le milieu des années 1990 a abouti à la constitution d'un cadre institutionnel et normatif qui, sans intégrer explicitement les standards financiers, les rendent implicitement incontournables à cet égard. C'est dans ce cadre que sera analysée la pertinence des standards financiers dans le droit de l'O.M.C. (**Section 1.**).

986. Le second phénomène d'accession identifiable s'intègre dans une perspective bien plus large que ce seul cadre de libéralisation et tirera les conséquences de l'utilisation des standards financiers comme règle de référence par de nombreuses organisations internationales. C'est alors une dynamique d'intégration des standards financiers au droit international public qui peut être mise en perspective (**Section 2.**).

(2837) ALEXANDER, DHUMALE, EATWELL, *Global governance of financial systems... op. cit.*, p. 137.

(2838) SOREL, «L'évolution des institutions financières internationales...», *op. cit.*, p. 504.

SECTION 1. – La pertinence des standards financiers dans le droit de l'O.M.C.

987. L'encadrement multilatéral du commerce des services financiers répond à une logique différente de celle qui anime l'encadrement multilatéral du secteur financier. Le premier est animé par une dynamique de libéralisation alors que le second poursuit un objectif de stabilité (2839). Ces deux perspectives, qui peuvent apparaître incompatibles, ont été amenées à se rencontrer dans le cadre de la libéralisation des services financiers entreprise au sein de l'O.M.C. (2840). Cette institution ne pouvait ignorer les services financiers tant ils jouent un rôle primordial dans le développement économique et sont susceptibles de favoriser la libéralisation du commerce, mais aussi car la réglementation prudentielle permet de préserver la stabilité financière, et d'empêcher que des crises systémiques produisent des externalités négatives sur l'activité économique (2841).

988. Les réglementations nationales du secteur financier, tout aussi nobles que soient les objectifs qu'elles poursuivent, sont toutefois susceptibles de constituer des entraves aux accords de libéralisation et la latitude réglementaire des États membres de l'O.M.C. est parfois «*abused as concealed protectionism or [...] not sufficiently motivated to provide efficient regulation*» (2842). Aussi, les différences de philosophie dans les régulations nationales peuvent amener un État à percevoir la mesure prudentielle d'un autre État comme injustifiée alors que ce dernier la considère comme essentielle à son système (2843). C'est dans cette perspective que les standards finan-

(2839) G. HUFBAUER, E. WADA, «Can financiers learn from traders?», *J.I.E.L.*, vol. 2, 1999, pp. 567 et s. V. aussi, BEHRENS, «The institutional architecture of global financial markets», *op. cit.*, p. 297.

(2840) Sur la nécessité d'une meilleure intégration entre ces deux logiques, v. BISMUTH, «Financial sector regulation and financial services liberalization at the crossroads...», *op. cit.*, p. 514.

(2841) M. KONO *et al.*, *L'ouverture des marchés des services financiers et le rôle de l'A.G.C.S.*, O.M.C., Dossiers Spéciaux, 1997, pp. 25 et s.

(2842) J. P. TRACHTMAN, «Lessons for the G.A.T.S. from existing W.T.O. rules on domestic regulation», in *Domestic regulation and service trade liberalization*, (dir. : A. Mattoo, P. Sauvé), Washington D.C., World Bank/Oxford University Press, 2003, p. 57. V. aussi, J. MARCHETTI, P.C. MAVROIDIS, «What are the main challenges for the G.A.T.S. framework? Don't talk about revolution», *W.T.R.*, vol. 5, 2004, n° 3, pp. 546-543.

(2843) Une étude de l'O.M.C. donne l'exemple de la distinction sectorielle entre secteur bancaire et des marchés financiers aux États-Unis pour des objectifs prudentiels alors que l'approche européenne ne considère pas cette distinction comme de nature prudentielle; v. O.M.C. (CONSEIL DU COMMERCE DES SERVICES), *Services financiers. Note d'information du Secrétariat*, S/C/W/72, 2 décembre 1998, p. 13, note 44.

ciers développés par les institutions de coopération apparaissent comme des instruments pertinents pour servir de base au contrôle de la conformité des réglementations nationales au droit de l'O.M.C. Mais il est intéressant de souligner que l'utilisation potentielle de ces standards va au-delà de la seule question de la discrimination. En effet, elle implique aussi un ensemble de mécanismes à travers lesquels la nécessité, le caractère approprié ou la proportionnalité de la réglementation nationale peuvent être soumis à l'examen des tribunaux de l'O.M.C. indépendamment de sa portée discriminatoire. C'est en ce sens que ces standards sont également vecteurs, au sein du droit de l'O.M.C., de l'harmonisation des réglementations nationales (2844).

989. Dans la mesure où, à ce jour, aucun différend entre États membres de l'O.M.C. n'a concerné les services financiers et n'a, par conséquent, permis à un groupe spécial ou à l'Organe d'appel d'interpréter les accords dans cette optique (2845), il convient dès lors de procéder à une évaluation de la pertinence d'une utilisation des standards financiers au regard du droit de l'O.M.C., c'est-à-dire dans quelle mesure celui-ci est susceptible de les rendre contraignants pour les États membres. Une telle évaluation suppose en premier lieu de procéder à une analyse du *corpus* normatif de l'O.M.C., notamment des accords pertinents en matière de libéralisation des services financiers, qui démontrera qu'elle offre une caisse de résonnance aux standards des institutions de coopération, mais sujette à quelques limitations (**I.**). L'O.M.C. n'est toutefois pas seulement une juxtaposition d'accords de libéralisation, elle est aussi une structure institutionnelle dotée de plusieurs organes et de mécanismes permettant de faire vivre le régime conventionnel. Si le mécanisme de règlement des différends n'a pas eu à se prononcer sur la question, ce sont plusieurs éléments de cette structure insti-

(2844) A. MATTOO, P. SAUVÉ, «Domestic regulation and trade in services : looking ahead», in *Domestic regulation and service trade liberalization*, (dir. : A. Mattoo, P. Sauvé), Washington D.C., World Bank/Oxford University Press, 2003, p. 228; TRACHTMAN, «Lessons for the G.A.T.S. ...», *op. cit.*, p. 70 (soulignant que le G.A.T.S. «*provides a facility for harmonization but does not require it*» et qu'il y a «*fewer incentives for harmonization under the G.A.T.S. than under the S.P.S. or T.B.T. agreements*»).

(2845) Le seul différend en rapport avec les services financiers se rapporte aux mesures adoptées par la Chine à l'encontre de fournisseurs étrangers de services d'informations financières. Ce différend a été porté devant l'O.M.C. en mars 2008 par la C.E., les Etats-Unis et le Canada, mais un accord mutuel a été trouvé entre demandeurs et défendeux au stade des consultations (v. DS372, DS373, DS378).

tutionnelle de l'O.M.C. qui ont été le lieu de manifestations de la pertinence des standards financiers (**II.**), venant ainsi corroborer et amplifier l'analyse essentiellement spéculative menée sur le *corpus* normatif de l'organisation.

I. – La pertinence des standards financiers dans le *corpus* normatif de l'O.M.C.

990. Si l'O.M.C. a, dès l'origine du processus de libéralisation des services financiers, considéré que les travaux du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. étaient «particulièrement pertinents» (2846) dans ce domaine, il apparaît nécessaire d'évaluer précisément dans quelle mesure et à quelles conditions le *corpus* normatif de l'O.M.C. est susceptible de leur offrir un certain écho. Cela suppose préalablement de revenir sur la façon dont les accords de Marrakech conçoivent la relation entre les objectifs de libéralisation et la possibilité pour les États de réglementer les activités économiques.

991. L'O.M.C. ne procède pas d'une forme d'intégration positive où les réglementations nationales sont harmonisées concurremment à la libéralisation des marchés (2847). Dès lors, le droit de l'O.M.C., de façon générale et avec des nuances qu'il conviendra de préciser, laisse la liberté aux États membres de choisir le niveau de réglementation désiré, aussi bien en matière de marchandises que de services (2848), avec pour limites essentielles que la réglementation soit justifiée par rapport aux objectifs qu'elle poursuit et qu'elle ne soit pas élaborée de telle façon à constituer une discrimination entre États membres ou une restriction déguisée au commerce international (2849). C'est d'ailleurs en ce sens, et dans la mesure où les États

(2846) O.M.C. (Conseil du commerce des services), S/C/W/72, *op. cit.*, p. 1.

(2847) A l'exception du domaine de la propriété intellectuelle, du fait de l'adoption de l'accord relatif aux Aspects des Droits de Propriété Intellectuelle qui touchent au Commerce (A.D.P.I.C.).

(2848) «*The G.A.T.S. is, like G.A.T.T., based on negative integration : every W.T.O. member is free to unilaterally define its policies regarding access to its services markets*»; P.C. Mavroidis, G.A. Bermann, M. Wu, *The law of the World Trade Organization (W.T.O.). Documents, cases and analysis*, St. Paul, West, coll. «American Casebook Series», 2010, p. 788.

(2849) Il est possible d'évoquer ici le célèbre art. XX du GATT concernant les mesures qui peuvent être entreprises par les États membres notamment aux fins de protection de la santé et de l'environnement «[s]ous réserve que ces mesures ne soient pas appliquées de façon à constituer soit un moyen de discrimination arbitraire ou injustifiable entre les pays où les mêmes conditions existent, soit une restriction déguisée au commerce international». Dans un même esprit, v. aussi le cons. n° 6 du Préambule de l'Accord O.T.C. ainsi que l'art. 2(3) de l'Accord S.P.S.

signataires n'ont pas à énumérer l'ensemble des mesures autorisées ou proscrites, que certains auteurs ont pu évoquer les accords de l'O.M.C. comme un «contrat incomplet» (2850).

992. Compte tenu de cette absence, les États membres ont souhaité avoir à leur disposition des instruments de référence objectifs afin d'évaluer les mesures prises au niveau national et de s'assurer qu'elles ne constituent pas un moyen de contourner les obligations souscrites dans le cadre de l'O.M.C. C'est ainsi qu'a été intégré au sein de certains accords de l'O.M.C. le possible recours à des standards internationaux comme instruments d'évaluation. Les dispositions pertinentes relatives à la libéralisation des services financiers à l'O.M.C. rendent envisageable, et parfois nécessaire, le recours à des standards internationaux, qui ne sont toutefois pas nommément désignés dans les accords (**A.**). Si les normes adoptées par les institutions de coopération apparaissent les plus pertinentes, cela ne signifie par pour autant que l'O.M.C. puisse les reconnaître en bloc, et il convient à cet égard de déterminer si les standards financiers satisfont aux conditions posées par le droit de organisation (**B.**).

A. – *Le besoin de standards internationaux pour la libéralisation des services financiers*

993. Il convient en premier lieu de présenter le cadre juridique de la libéralisation des services financiers au sein de l'O.M.C. (**1.**) avant d'y analyser plus spécifiquement les dispositions relatives à la réglementation nationale (**2.**).

1. *Le cadre juridique de la libéralisation des services financiers*

994. Les règles multilatérales gouvernant le commerce des services financiers à l'O.M.C. sont réparties au sein de trois

(2850) P.C. Mavroidis, *The General Agreement on Tariffs and Trade. A commentary*, New York, Oxford University Press, 2005, p. 22. L'auteur y souligne que : «*the founding fathers of the G.A.T.T. opted for an incomplete contract [...] : they imposed on members the obligation to respect non-discrimination any time they intervene in their market through regulatory means ans, as a result, trade is affected*». V. aussi, H. Horn, P.C. Mavroidis, «International trade : Dispute settlement», in *Research handbook in international economic law*, (dir. : A.T. Guzman, A.O. Sykes), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, coll. «Research Handbooks in International Law», 2007, pp. 186 et s. Sous un angle plus général, R.E. Scott, P.B. Stephan, *The limits of Leviathan. Contract theory and the enforcement of international law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2006, pp. 76 et s.

instruments : l'*Accord Général sur le Commerce des Services* (A.G.C.S., davantage connu sous l'acronyme anglais de G.A.T.S.), l'*Annexe sur les services financiers* qui lui est attachée, et le *Mémorandum d'accord sur les engagements relatifs aux services financiers*, celui-ci étant optionnel. Le G.A.T.S. constitue l'instrument conventionnel commun au commerce de l'ensemble des services (2851). L'*Annexe* et le *Mémorandum* précités viennent en compléter ou en modifier certaines dispositions, et constituent ainsi la *lex specialis*. L'objectif n'est pas ici de faire une présentation exhaustive de ce cadre multilatéral, déjà abondamment commenté par ailleurs (2852), mais de déterminer dans quelle mesure certaines de leurs dispositions sont susceptibles de rendre pertinent le recours à des standards internationaux afin d'évaluer la légalité des mesures adoptées par les États membres.

995. Si le G.A.T.S. et le G.A.T.T. partagent une philosophie commune, les modalités de libéralisation du commerce des services diffèrent de celles applicables en matière de commerce des marchandises. Le G.A.T.S. a en effet vocation à s'appliquer à l'ensemble des services mais l'ouverture des marchés peut également dépendre des engagements spécifiques entrepris par les États membres, au sein desquels peuvent être prévues des limitations à l'accès aux marchés et au traitement national (2853). D'ailleurs, à défaut d'accord avant

(2851) LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, p. 579.

(2852) V. notamment, S.J. KEY, *The Doha round and financial services negotiations*, Washington D.C., A.E.I. Press, coll. «A.E.I. Studies on Services Trade Negotiations.», 2003, xiii + 105 p.; É.H. LEROUX, «Trade in financial services under the World Trade Organization», *J.W.T.*, vol. 36, n° 3, 2002, pp. 413 et s.; M.J. HAHN, «W.T.O. rules on trade in financial services : A victory of greed over reason?», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, pp. 176 et s; J.S. JARREAUT, «Interpreting the General Agreement on Trade in Services and the W.T.O. instruments relevant to the international trade of financial Services : The lawyer's perspective», *N.C. J. Int'l L. & Com. Reg.*, vol. 25, 1999, pp. 1 et s.; D. SERVAIS, J. DUTRY, «G.A.T.S. 2000 : Quels enjeux pour les services financiers?», *R.D.A.I.*, 1999, n° 6, pp. 653 et s.; M. YOKOI-ARAI, «G.A.T.S.'s prudential carve out in financial services and its relation with prudential regulation», *I.C.L.Q.*, vol. 57, 2008, n° 3, pp. 613 et s. Pour une perspective comparative du cadre juridique de la libéralisation des services financiers au sein de l'O.M.C. avec les modèles de l'A.L.E.N.A. et de la C.E., v. J.P. TRACHTMAN, «Trade in financial services under G.A.T.S., N.A.F.T.A. and the E.U. : A Regulatory jurisdiction analysis», *Colum. J. Transnat'l L.*, vol. 34, 1996, pp. 37 et s. Sur l'impact du G.A.T.S. en matière d'assurance dans le contexte français et européen, v. G. PARLÉANI, «Mondialisation financière et assurance», *R.J. Com.*, 2001, pp. 213 et s. Pour le point de vue du professionnel, v. J. DESPONTS, Z. SEKFALI, «L'O.M.C. est synonyme d'un cadre lisible, stable, et non discriminatoire», *Revue Banque*, n° 688, 2007, pp. 29 et s.

(2853) *G.A.T.S.*, art. XX(1). Sur le fonctionnement de ces listes, v. LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, pp. 605 et s. Pour un aperçu de ces limitations dans les engagements des États, v. A. GKOUTZINIS, «International trade in banking services and the

la fin des négociations de l'*Uruguay Round*, il a fallu attendre plusieurs mois après l'entrée en vigueur du G.A.T.S. le 1er janvier 1995, pour que certains États membres établissent leurs listes d'engagements spécifiques en matière de services financiers (2854). Une fois ces restrictions inscrites dans les listes d'engagements spécifiques, les États membres ne peuvent accorder, en matière d'accès au marché, un traitement moins favorable que celui prévu dans leurs listes (2855) et, en matière de traitement national, un traitement moins favorable que celui qu'il accorde aux prestataires de services nationaux, en dehors des restrictions prévues également dans les listes (2856).

996. Au-delà de ces engagements spécifiques, le G.A.T.S. impose une discipline commune à tous les services et fournisseurs de services, comprenant notamment le respect de la clause de la nation la plus favorisée qui proscrit les discriminations entre prestataires étrangers (2857) ainsi qu'une obligation de transparence qui impose aux États membres de publier «toutes les mesures d'application générale pertinentes qui visent ou qui affectent le fonctionnement» de l'accord (2858).

---

role of the W.T.O. : Discussing the legal framework and policy objectives of the general agreement on trade in services and the current state of play in the Doha round of trade negotiations», *Int'l Law.*, vol. 39, n° 4, 2005, pp. 904 et s; L. PÁEZ, «G.A.T.S. financial services liberalization : How do O.E.C.D. members schedules impact commercial banking F.D.I.?», *J.W.T.*, vol. 42, 2008, n° 6, pp. 1065 et s.

(2854) Un premier accord temporaire auquel les États-Unis n'étaient pas partie a été atteint en juillet 1995 (O.M.C., *Deuxième protocole annexé à l'Accord Général sur le Commerce des Services*, S/L/11, 24 juillet 1995; v. A. PIQUEMAL, «La libéralisation des services financiers dans le cadre du G.A.T.T. et de l'O.M.C.», in *La réorganisation mondiale des échanges*, (S.F.D.I., Colloque de Nice), Paris, Pedone, 1996, pp. 184 et s.; B. SOUSI-ROUBI, «G.A.T.S. et services financiers : Un accord complexe... et temporaire. De l'Uruguay Round aux négociations menées en 1995», *R.D.B.B.*, n° 53, 1996, pp. 13 et s.) puis substitué en décembre 1997 par un second adopté sur une base permanente, et auquel ont été annexées les listes d'engagements des États (O.M.C., *Cinquième protocole annexé à l'Accord Général sur le Commerce des Services*, S/L/45, 3 décembre 1997; v. LEROUX, «Trade in financial services under the World Trade Organization», *op. cit.*, pp. 427 et s.).

(2855) *G.A.T.S.*, art. XVI(1); v. LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce ..., op. cit.*, pp. 612 et s.

(2856) *G.A.T.S.*, art. XVII(1); v. LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce ..., op. cit.*, pp. 615 et s.

(2857) *G.A.T.S.*, art. II.

(2858) *G.A.T.S.*, art. III(1).

2. *Le statut de la réglementation nationale dans la libéralisation des services financiers*

997. D'autres dispositions du G.A.T.S. appartenant à cette discipline commune concernent toutefois directement les réglementations que les États membres peuvent adopter, notamment en matière de services financiers. L'article VI du G.A.T.S. dispose que les réglementations de chaque membre doivent être «administrées d'une manière raisonnable, objective et impartiale» (2859) et qu'en l'absence de règles communes pouvant éventuellement être adoptées dans le cadre de l'O.M.C. (2860), les États membres ne peuvent appliquer «de prescriptions en matière de licences et de qualifications ni de normes techniques qui annulent ou compromettent ces engagements spécifiques» (2861). L'*Annexe sur les services* financiers vient compléter les dispositions du G.A.T.S. en matière de réglementation intérieure et permet, en tant qu'exception, l'adoption par les États de mesure à vocation prudentielle. En ce sens l'*Annexe* dispose que :

> «[...] un Membre ne sera pas empêché de prendre des mesures pour des raisons prudentielles, y compris pour la protection des investisseurs, des déposants, des titulaires de polices ou des personnes à qui un droit de garde est dû par un fournisseur de services financiers, ou pour assurer l'intégrité et la stabilité du système financier. Dans les cas où de telles mesures ne seront pas conformes aux dispositions de l'Accord, elles ne seront pas utilisées par un Membre comme un moyen d'éviter ses engagements ou obligations au titre de l'Accord» (2862).

998. La façon dont cette exception est formulée ne manque toutefois pas de contraster avec la plupart des exceptions prévues dans les accords de l'O.M.C. qui requièrent, à l'image de celles de l'article XX, un critère de nécessité ou, du moins, une relation suffisante entre la mesure adoptée et l'objectif affiché qu'elle poursuit. L'*Annexe* fait en effet ici référence à des «mesures [prises] pour des raisons prudentielles», et non pas des mesures «se rapportant» ou «nécessaires à» des considérations prudentielles. Des auteurs n'ont

(2859) *G.A.T.S.*, art. VI(1).

(2860) *G.A.T.S.*, art. VI(4).

(2861) *G.A.T.S.*, art. VI(5)(a). Sur l'art. VI du G.A.T.S., v. P. DELIMATSIS, «Due process and "good" regulation embedded in the G.A.T.S. Disciplining regulatory behaviour in services through article VI of the G.A.T.S.», *J.I.E.L.*, vol. 10, n° 1, 2006, pp. 13 et s.

(2862) *Annexe sur les services financiers*, art. 2(a). sur cet aspect, K. ALEXANDER, «The G.A.T.S. and financial services : The role of regulatory transparency», *Camb. Rev. Int'l Aff.*, vol. 20, n° 1, 2007, pp. 126 et s.

pas manqué de suggérer que le lien entre la mesure et l'objectif avait disparu ici, le test de conformité se situant directement du point de vue du potentiel effet discriminatoire de la mesure (2863). Le Professeur Joel Trachtman retient quant à lui une interprétation de cette disposition comme impliquant la démonstration de l'existence d'un lien. Reconnaissant qu'il serait «*difficult to predict how a W.T.O. panel or the Appellate Body would approach this requirement*», cet auteur souligne toutefois que «*in order for a measure to benefit from the prudential carve-out of article 2(a) of the G.A.T.S. Annex on financial services, [the measure] [...] would be required to be "reasonably related" to the regulatory goal*» (2864). C'est également l'interprétation réalisée dans un premier temps par le Secrétariat de l'O.M.C., dont l'opinion ne lie que lui, qui note que l'on peut «se demander si ces mesures se fondent sur des critères objectifs et transparents ou si elles ne sont pas plus contraignantes que nécessaire» (2865). Elle a été plus récemment confirmée par celui-ci en indiquant qu'il «semble raisonnable d'interpréter l'exception d'ordre prudentiel comme offrant aux Membres un large pouvoir discrétionnaire concernant les mesures adoptées pour des raisons prudentielles, y compris mais pas seulement celles énumérées, mais elle n'autorise pas pour autant les mesures ayant un effet purement ou principalement protectionniste"» (2866).

999. Si l'on rejoint cette position, l'interprétation du terme «prudentiel» dans l'*Annexe* apparaît cruciale. Mais, celui-ci n'est pas défini dans les accords de l'O.M.C. et, compte tenu de l'emploi de l'expression «y compris», la liste fournie dans l'article 2(a) n'est pas exhaustive (2867). Les États membres n'ont, par ailleurs, pas réussi

(2863) KEY, *The Doha round and financial services negotiations*, *op. cit.*, p. 25; LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce ...*, *op. cit.*, p. 653; YOKOI-ARAI, «G.A.T.S.'s prudential carve out...», *op. cit.*, p. 640.

(2864) J.P. TRACHTMAN, «Addressing regulatory divergence through international standards : Financial services», in *Domestic regulation and service trade liberalization*, (dir. : A. Mattoo, P. Sauvé), Washington D.C., World Bank/Oxford University Press, 2003, p. 30. L'auteur reprend ici à son compte les critères posés par l'Organe d'appel pour l'interprétation de l'art. XX(g) du G.A.T.T. dans l'affaire *Etats-Unis – Crevettes*.

(2865) O.M.C. (CONSEIL DU COMMERCE DES SERVICES), S/C/W/72, *op. cit.*, p. 15, note 50. V. aussi, O.M.C. (CONSEIL DU COMMERCE DES SERVICES), S/C/W/312, *op. cit.*, nos 30-31.

(2866) O.M.C. (CONSEIL DU COMMERCE DES SERVICES), S/C/W/312, *op. cit.*, n° 30.

(2867) LEROUX, «Trade in financial services under the World Trade Organization», *op. cit.*, p. 430; L.E. PANOURGIAS, *Banking regulation and world trade law. G.A.T.S., E.U. and prudential institution-building*, Oxford/Portland, Hart, 2006, pp. 9 et s. Ce dernier auteur relève d'ailleurs que les dispositions de l'O.M.C. et de l'A.L.E.N.A. se rejoignent ici dans le sens où ils offrent une liste exemplative sans définir le terme prudentiel. Le Secrétariat de l'O.M.C. note à cet égard :

à adopter une position commune sur cette notion (2868). Le droit de l'O.M.C. ne fournit donc pas une interprétation satisfaisante de ce que constituent des «raisons prudentielles» et, *a fortiori*, ne permet pas de déterminer si une mesure adoptée par un État poursuit de tels objectifs (2869). Le recours ici à des règles internationales de référence, dans des conditions qui seront évoquées *infra*, serait particulièrement profitable à celui devant interpréter ces aspects du droit de l'O.M.C.

1000. Cette conclusion pourrait aussi être étendue à l'article VI du G.A.T.S., qui reste applicable en matière de services financiers. Le recours à des standards internationaux s'avérerait utile pour déterminer ce qui serait susceptible de constituer, selon la terminologie employée au sein des accords, une réglementation «raisonnable, objective et impartiale» (2870) ou des règles de «qualifications» ou des «normes techniques» (2871) lorsqu'elles touchent au secteur financier. Les standards permettraient également d'interpréter certaines dispositions en matière de réglementation nationale du *Mémorandum d'accord sur les engagements en matière de services financiers*, accord optionnel qui ne concerne et qui ne s'applique qu'à un groupe restreint d'États ayant souhaité établir des règles plus approfondies que celles comprises dans les instruments communs en la matière que sont le G.A.T.S. et l'*Annexe* (2872).

«[i]l convient de noter que cette liste de "raisons prudentielles" est seulement indicative, comme l'indique l'expression "y compris" qui la précède. D'autres "raisons prudentielles" ou des formulations ou élaborations plus précises des raisons mentionnées dans l'exception sont donc possibles, compte tenu notamment du fait que ce qui peut être perçu comme des "raisons prudentielles" peut évoluer au cours du temps»; O.M.C. (CONSEIL DU COMMERCE DES SERVICES), S/C/W/312, *op. cit.*, n° 29.

(2868) Le Comité du commerce des services financiers relevait dans un rapport que :

«[u]n certain nombre de délégations ne jugeaient pas nécessaire de clarifier la définition [de réglementation prudentielle] donnée dans l'Annexe sur les services financiers et ont fait valoir que l'exception prudentielle constituait un bon compromis visant à préserver la flexibilité réglementaire dans ce secteur très sensible qui exigeait que l'on fasse preuve de prudence. [...] Des préoccupations ont été exprimées quant aux objectifs de cette proposition car certaines délégations [...] estimaient [...] que ce processus risquait de se transformer en un débat sur la légitimité des réglementations prudentielles des Membres»; O.M.C., *Rapport du Comité du commerce des services financiers au Conseil du commerce des services*, S/FIN/5, 24 novembre 2000, n° 4.

(2869) SERVAIS, DUTRY, «G.A.T.S. 2000 : Quels enjeux pour les services financiers ?», *op. cit.*, pp. 664 et s.

(2870) *G.A.T.S.*, art. VI(1).

(2871) *G.A.T.S.*, art. VI(5)(a).

(2872) Le *Mémorandum* concerne essentiellement les États membres de l'O.C.D.E. Sur cet accord optionnel, v. LEROUX, «Trade in financial services under the World Trade Organization», *op. cit.*, pp. 432 et s. Ce *Mémorandum* met en place une discipline plus stricte et dispose en ce

1001. Le G.A.T.S. reconnaît le droit de chaque État de choisir son niveau de réglementation et lui impose de l'appliquer de façon indiscriminée entre fournisseurs de services étrangers au titre de la clause de la nation la plus favorisée. Une dérogation à cette dernière est cependant inscrite au sein de l'article VII du G.A.T.S, celui-ci autorisant un État membre à adopter des mesures de reconnaissance mutuelle par lesquelles il tient pour équivalentes les réglementations d'un autre État pour le service considéré (2873). En matière prudentielle, cette possibilité est prévue au sein de l'*Annexe* qui dispose :

> «[u]n Membre pourra reconnaître les mesures prudentielles de tout autre pays pour déterminer comment les mesures du Membre se rapportant aux services financiers seront appliquées. Cette reconnaissance, qui pourra se faire par une harmonisation ou autrement, pourra se fonder sur un accord ou arrangement avec le pays concerné ou être accordée de manière autonome» (2874).

1002. Une telle mesure dispense ainsi le fournisseur étranger des potentielles limitations à l'accès au marché et au traitement national contenues dans les listes d'engagement. La reconnaissance mutuelle peut ainsi avoir un potentiel effet discriminatoire lorsqu'elle est accordée à certains États et refusée à d'autres, alors que ces derniers présentent un niveau de réglementation équivalent

---

sens que :

«[c]haque Membre s'efforcera d'éliminer ou de limiter tout effet préjudiciable notable pour les fournisseurs de services financiers de tout autre Membre :

a) des mesures non discriminatoires qui empêchent les fournisseurs de services financiers d'offrir sur le territoire du Membre, sous la forme déterminée par le Membre, tous les services financiers autorisés par le Membre;

b) des mesures non discriminatoires qui limitent l'expansion des activités des fournisseurs de services financiers sur l'ensemble du territoire du Membre; [...]

d) d'autres mesures qui, bien que respectant les dispositions de l'Accord, portent préjudice à la capacité des fournisseurs de services financiers de tout autre Membre d'opérer, de participer à la concurrence sur le marché du Membre ou d'y accéder;

à condition que des mesures prises en vertu du présent paragraphe n'établissent pas injustement une discrimination à l'égard des fournisseurs de services financiers du Membre qui prend ces mesures» (art. 10).

Si cet article du *Mémorandum* fait peser une obligation très souple sur les États membres(LEROUX, «Trade in financial services under the World Trade Organization», *op. cit.*, p. 438.) dans la mesure où il souligne que ces derniers «s'efforce[ront] d'éliminer ou de limiter [...]», laissant à penser que le juge de l'O.M.C. lui donnerait difficilement effet, il suggère toutefois que les États ne devraient pas adopter des mesures qui, bien que non discriminatoires, auraient pour effet «de porter atteinte à la capacité concurrentielle des fournisseurs étrangers», (LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce ..., op. cit.*, p. 674.). Il semble ainsi qu'une étude plus approfondie de la réalité de l'objectif prudentiel d'une mesure puisse être entreprise à l'aune de cette disposition du *Mémorandum*.

(2873) *G.A.T.S.*, art. VII(1).

(2874) *Annexe sur les services financiers*, art. 3(a).

à celui des premiers. C'est pourquoi, afin de prévenir ces abus susceptibles de constituer des restrictions déguisées au commerce, les membres de l'O.M.C. ont intégré dans le G.A.T.S. le principe d'une obligation pour les États de faire bénéficier leurs procédures de reconnaissance mutuelle existantes aux États qui en sont exclus et qui en font la demande lorsque les réglementations sont équivalentes (2875). Cela se retrouve au sein de l'*Annexe* qui souligne :

> «[u]n Membre partie à un accord ou arrangement visé à l'alinéa a), futur ou existant, ménagera aux autres Membres intéressés une possibilité adéquate de négocier leur accession à cet accord ou arrangement ou de négocier des accords ou arrangements comparables avec lui dans des circonstances où il y aurait équivalence au niveau de la réglementation, du suivi, de la mise en œuvre de la réglementation et, s'il y a lieu, des procédures concernant le partage de renseignements entre les parties à l'accord ou à l'arrangement. Dans les cas où un Membre accordera la reconnaissance de manière autonome, il ménagera à tout autre Membre une possibilité adéquate de démontrer que de telles circonstances existent» (2876).

1003. A ce point de vue encore, le recours à des standards internationaux faciliterait le contrôle de la conformité des mesures des États avec ces dispositions relatives à la reconnaissance mutuelle. En effet, on ne manquera pas de relever dans l'annexe l'expression «équivalence des réglementations», rejoignant celle «[d]'harmonisation» employée dans l'article VII (1) du G.A.T.S., évoquant d'ailleurs le contexte normatif dans lequel opèrent les institutions de coopération (2877). Les standards financiers, conçus afin d'être le dénominateur commun des réglementations nationales, constitueraient des outils adéquats afin d'évaluer leur équivalence et de mettre en œuvre le droit d'un État à réclamer le bénéfice de procédures de reconnaissance mutuelle (2878).

1004. Toutefois, si l'utilité de normes internationales de référence semble ici évidente et si un penchant naturel pour les standards financiers internationaux se manifeste en matière de réglementation intérieure et de reconnaissance mutuelle des réglementations nationales, il convient de déterminer dans quelle mesure le droit de

(2875) *G.A.T.S.*, art. VII(2), VII (3). V. LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce ..., op. cit.*, pp. 598 et s.

(2876) *Annexe sur les services financiers*, art. 3(b).

(2877) V. *supra* n°s 550 et s.

(2878) YOKOI-ARAI, «G.A.T.S.'s prudential carve out...», *op. cit.*, p. 644 (soulignant que «*[t]he activities of the Basel Committee provide guidance on how mutual recognition might be achieved effectively*»).

l'O.M.C. permet d'avoir recours à des normes qui lui sont extérieures afin d'interpréter ses dispositions.

B. – *Le recours restreint aux standards financiers des institutions de coopération*

1005. Déterminer dans quelle mesure les standards des institutions de coopération sont susceptibles d'éclairer les dispositions relatives au commerce des services financiers (**2.**) suppose préalablement de revenir sur la relation qu'entretient le droit de l'O.M.C. avec les règles de droit international et les instruments normatifs qui lui sont extérieurs (**1.**).

1. *Les relations entre le droit de l'O.M.C. et les standards internationaux*

1006. Les pères fondateurs de l'O.M.C. n'ont pas souhaité faire de cette organisation un système fonctionnant en vase clos. Le Mémorandum sur le règlement des différends dispose en ce sens que la clarification des dispositions des accords doit se réaliser «conformément aux règles coutumières d'interprétation du droit international public» (2879). C'est d'ailleurs sur la base de cet article que l'Organe d'appel a souligné au sein de son premier rapport que celui-ci implique une «reconnaissance [...] qu'il ne faut pas lire l'*Accord général* en l'isolant cliniquement du droit international public» (2880). Mais si le droit international public reste pertinent pour interpréter le droit de l'O.M.C., suggérant ainsi que l'organisation est loin de constituer un *self-contained regime* (2881), certaines dispositions des accords vont bien au-delà de cette mise en relation et renvoient directement à des instruments extérieurs à l'organisation (2882). Parmi les «règles du droit international public incorporées par référence dans les accords de l'O.M.C.» (2883) peuvent être

(2879) *Mémorandum d'Accord sur les Règles et Procédures Régissant le Règlement des Différends*, art. 3(2).

(2880) O.M.C., *États-Unis – Normes concernant l'essence nouvelle et ancienne formules*, Rapport de l'Organe d'appel du 29 avril 1996, WT/DS2/AB/R, n.p.

(2881) J. Pauwelyn, «The role of public international law in the W.T.O. : How far can we go?», *A.J.I.L.*, vol. 95, 2001, pp. 535 et s. Pour une étude très complète des sources et des instruments interprétatifs du droit de l'O.M.C., v. P. C. Mavroidis, «No outsourcing of law? W.T.O. law as practiced by W.T.O. courts», *A.J.I.L.*, vol. 102, 2008, pp. 421 et s.

(2882) J. Cazala, «Les renvois opérés par le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce à des instruments extérieurs à l'organisation», *R.B.D.I.*, 2005, nos 1-2, pp. 527 et s.

(2883) Luff, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, p. 29.

notamment citées les dispositions de la Charte des Nations Unies relatives au maintien de la paix et de la sécurité internationales (2884), les Statuts du F.M.I. (2885), et les Conventions de Berne, Paris et Rome ainsi que le Traité de Washington en matière de droits de propriété intellectuelle (2886).

1007. Au-delà de ces références à des obligations internationales déjà souscrites par les États et auxquelles les standards financiers ne font pas partie (2887), les accords de l'O.M.C. font également référence aux règles et standards internationaux pertinents afin d'évaluer la conformité des mesures nationales et de s'assurer notamment qu'elles ne constituent pas des discriminations et des restrictions au commerce international. Cela s'observe notamment dans les dispositions de l'Accord sur les Mesures Sanitaires et Phytosanitaires (S.P.S.) ainsi que de l'Accord sur les Obstacles Techniques au Commerce (O.T.C.), qui concernent tous deux le domaine du commerce des marchandises (2888).

1008. L'Accord S.P.S. invite en effet les États à harmoniser leurs mesures en la matière «sur la base de normes, directives ou recommandations internationales» (2889). Lorsqu'elles sont conformes à ces dernières, les mesures S.P.S. seront «réputées être nécessaires à la protection de la vie et de la santé des personnes et des animaux ou à la préservation des végétaux, et présumées être compatibles avec les dispositions pertinentes [de l'accord S.P.S.] et du G.A.T.T.» (2890). Cet accord renvoie directement aux normes, directives et recommandations de la Commission du *Codex Alimentarius* établies par la F.A.O. et l'O.M.S., celles de l'Office international des

(2884) *G.A.T.T.*, art. XXI(c).

(2885) *G.A.T.T.*, art. XV(2).

(2886) *Accord A.D.P.I.C.*, art. 1(3), art. 35.

(2887) Selon nous, la pertinence juridique des standards financiers repose sur une potentielle reconnaissance de standards extérieurs par le biais du G.A.T.S. Ainsi, cette reconnaissance ne peut se faire par le biais de l'intégration d'obligations internationales déjà existantes et permise par l'article 3(2) du *Mémorandum d'Accord sur les Règles et Procédures Régissant le Règlement des Différends*, contrairement à la position d'un auteur; B. De Meester, «Testing European prudential conditions for banking mergers in the light of the most favoured nation in the G.A.T.S.», *J.I.E.L.*, vol. 11, 2008, n° 3, p. 644.

(2888) En ce qui concerne la pratique des comités S.P.S. et O.T.C. en la matière, v. Y. Naiki, «Accountability and legitimacy in global health and safety governance : The World Trade Organization, the S.P.S. Committee, and international standard-setting organizations», *J.W.T.*, vol. 43, n° 6, 2009, pp. 1255 et s.

(2889) *Accord S.P.S.*, art. 3(1).

(2890) *Accord S.P.S.*, art. 3(2).

épizooties et celles du Secrétariat de la Convention internationale pour la protection des végétaux (2891). Pour des questions ne relevant pas de la compétence de ces organisations, l'accord S.P.S. renvoie aux standards «appropriées promulguées par d'autres organisations internationales compétentes ouvertes à tous les Membres et identifiées par le Comité» (2892). Cette dernière disposition révèle ainsi la possibilité de faire appel à des normes produites par des institutions qui ne sont pas listées par l'accord.

1009. L'Accord O.T.C. procède d'une philosophie similaire, disposant que les Membres utiliseront des «normes internationales pertinentes» comme base de leurs règlements techniques lorsque qu'elles existent (2893) et que ces derniers seront ainsi présumés «ne pas créer d'obstacle non nécessaire au commerce international» (2894). Si l'Accord évoque les règles adoptées par l'Organisation Internationale de Normalisation (I.S.O.) et à la Commission Electrotechnique Internationale (C.E.I.), il donne toutefois une définition générique du terme «norme» comme un «[d]ocument approuvé par un organisme reconnu, qui fournit, pour des usages communs et répétés, des règles, des lignes directrices ou des caractéristiques pour des produits ou des procédés et des méthodes de production connexes, dont le respect n'est pas obligatoire» (2895). Il définit également le terme «organisme» comme un «[o]rganisme ou système ouvert aux organismes compétents d'au moins tous les Membres» (2896), et va même jusqu'à préciser les modalités d'adoption des normes qui doivent, d'une façon générale, être fondées sur un consensus (2897). Ces dernières conditions visent à prévenir le risque d'une *regulatory cap-*

(2891) *Accord S.P.S.*, Annexe A, art. 3(a), 3(b), 3(c).

(2892) *Accord S.P.S.*, Annexe A, art. 3(d). Cet article fait référence au Comité des mesures sanitaires et phytosanitaires qui a en charge l'administration de l'accord; *Accord S.P.S.*, art. 12.

(2893) *Accord O.T.C.*, art. 2(4). Sur cet aspect, v. R. HOWSE, «A new device for creating international legal normativity : the W.T.O. Technical Barriers to Trade Agreement and "international standards"», in *Constitutionalism, multilevel trade governance and social regulation*, (dir. : C. Joerges, E.-U. Petersmann), Oxford/Portland, Hart, coll. «Studies in International Trade Law», 2006, pp. 383 et s.

(2894) *Accord O.T.C.*, art. 2(5). La présomption est toutefois ici réfutable.

(2895) *Accord O.T.C.*, Annexe 1, art. 2.

(2896) *Accord O.T.C.*, Annexe 1, art. 4.

(2897) «Les normes élaborées par la communauté internationale à activité normative sont fondées sur un consensus. Le présent accord vise également des documents qui ne sont pas fondés sur un consensus»; *Accord O.T.C.*, Annexe 1, art. 2, note explicative. Sur cet aspect, v. ZÚÑIGA SCHRODER, «Definition of the concept "international standard"...», *op. cit.*, pp. 1227 et s.

ture par un nombre restreint d'États, ce qui conduirait à rendre possible le court-circuitage du caractère multilatéral de l'O.M.C. et de son fonctionnement basé sur le consensus (2898).

1010. Les exemples des accords S.P.S. et O.T.C. sont très instructifs sur l'étendue des normes extérieures ayant vocation à être absorbées par le droit de l'O.M.C. Si les règles visées explicitement dans l'accord S.P.S. proviennent d'organisations intergouvernementales ou d'instruments relevant du droit international, celles de l'accord O.T.C. peuvent avoir pour origine des institutions privées telles que l'I.S.O. ou la C.E.I. qui sont composées et gouvernés par des associations professionnelles. Ainsi, les dispositions de ces deux accords permettent non seulement de rendre pertinentes ce que l'on pourrait désigner – grossièrement – comme de la *soft law* internationale publique, mais aussi de la *soft law* internationale privée (2899), émanant de ce qu'un auteur compare à des «*quasi-legislators*» (2900). La dichotomie public/privé, qui apparaissait essentielle pour distinguer les institutions de coopération des organisations non gouvernementales, s'efface ici et offre à ces normes internationales de référence un statut juridique quasi identique à celui des règles de droit international comprises dans les accords, ce que relève David Luff à cet égard :

> «le statut de ces règles et standards internationaux est donc en pratique semblable à celui des traités internationaux qui sont désignés de manière plus spécifique dans les accords de l'O.M.C. La nuance juridique est que ces derniers comportent de par eux-mêmes des effets juridiques obligatoires pour les parties tandis que les premiers ne peuvent servir qu'à interpréter une disposition des accords de l'O.M.C. et à faire présumer la compatibilité d'une mesure nationale avec eux» (2901).

(2898) M.E. Footer, *An institutional and normative analysis of the World Trade Organization*, Leiden, Martinus Nijhoff Publishers, coll. «Legal Aspects of International Organization», 2006, pp. 135 et s.; J. Tijmes-Lhl, «Consensus and majority voting in the W.T.O.», *W.T.R.*, vol. 8, n° 3, 2009, pp. 417 et s.

(2899) Un auteur critique en ces termes les effets de l'accord O.T.C. qui rend obligatoires les normes I.S.O. :

«[o]n trouve là sans doute un paradoxe du paradigme de la régulation, qui est ici de prospérer par le fait que le respect de cette *soft law* devient durement obligatoire pour tous. Obligatoire non pas ici seulement *de fait* et parce qu'elle serait reconnue comme l'incarnation de la perfection, mais *de droit* puisqu'un traité international lui confère une force obligatoire entre États»; A. Penneau, «L'I.S.O., cette (relative) Inconnue Super Offensive», *D.*, 2006, n° 8, p. 521.

(2900) Trachtman, «Lessons for the G.A.T.S. ...», *op. cit.*, p. 70.

(2901) Luff, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, p. 38.

1011. C'est à l'aune des expériences des accords S.P.S. et O.T.C. que l'on peut à présent analyser la possibilité d'une utilisation des standards financiers des institutions de coopération afin d'interpréter certaines dispositions du G.A.T.S. En effet, si de nombreux auteurs ont pu souligner la pertinence des règles dégagées par le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. à cet égard (2902), il apparaît qu'un tel recours ne peut être réalisé de façon systématique et une analyse de ce que permet éventuellement le G.A.T.S. est ici nécessaire.

2. *Le recours aux standards financiers internationaux au regard du droit de l'O.M.C.*

1012. L'*Annexe sur les services financiers* reste silencieuse sur les critères que doivent respecter les éventuels standards ou institutions les produisant afin d'évaluer la conformité des mesures prises par les États membres. A défaut d'indications au sein de la *lex specialis*, il convient donc de se replier sur les dispositions en la matière

(2902) ALEXANDER, «The G.A.T.S. and financial services : The role of regulatory transparency», *op. cit.*, pp. 127 et s. (argumentant la pertinence des *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle); GKOUTZINIS, «International trade in banking services and the role of the W.T.O....», *op. cit.*, pp. 908 et s. (proposant d'intégrer les travaux du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.); HAHN, «WTO rules on trade in financial services...», *op. cit.*, pp. 202 et s. (se référant aux standards du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.); KEY, *The Doha round and financial services negotiations*, *op. cit.*, pp. 21 et s. (soulignant la pertinence des standards du Comité de Bâle et de l'O.I.C.V.); PANOURGIAS, *Banking regulation and world trade law...*, *op. cit.*, pp. 107 et s. (proposant une incorporation des standards du Comité de Bâle); A. VON BOGDANDY, J. WINDSOR, «Annex on Financial Services», in *W.T.O. – Trade in services*, (dir. : R.D. Wolfrum, P.-T. Stoll, C. Feinäugle), Leiden/Boston, Martinus Nijhoff Publishers, coll. «Max Planck Commentaries on World Trade Law», 2008, p. 634 (notant que «*Guidance for the content of "prudential" can be drawn from other financial sectors and the respective institutions that set international standards and best practices, for example, the Basel Committee on Banking Supervision for the banking sector, the I.O.S.C.O. in the securities sector, the I.A.I.S. for the insurance sector*»); P. SAUVÉ, K. STEINFATT, «Financial services and the W.T.O. : What next ?», in *Open doors : Foreign participation in financial systems in developing countries*, (dir. : R. Litan, P. Masson, M. Pomerleano), Washington D.C., Brookings Institution Press, 2001, pp. 366 et s. (soulignant notamment la pertinence des standards du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.); TRACHTMAN, «Addressing regulatory divergence through international standards...», *op. cit.*, pp. 27 et s. (se référant aux standards du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.); SERVAIS, DUTRY, «G.A.T.S. 2000 : Quels enjeux pour les services financiers ?», *op. cit.*, pp. 667 et s. (citant les standards du Comité de Bâle et de l'O.I.C.V. pour déterminer le champ d'application de la clause prudentielle); PIQUEMAL, «La libéralisation des services financiers dans le cadre du G.A.T.T. et de l'O.M.C.», *op. cit.*, p. 175 (citant les standards du Comité de Bâle et soulignant que les mesures prudentielles «sont évidemment moins attentatoire à la concurrence lorsqu'elles sont prises ou coordonnées sur le plan international»); DELIMATSIS, «Due process and "good" regulation embedded in the G.A.T.S....», *op. cit.*, p. 47 (évoquant l'O.I.C.V. dans le cadre de l'article VI); D. SNYDER, «Free trade in insurance and domestic insurance regulation : In harmony or in conflict ?», *J. Ins. Reg.*, vol. 26, 2007, p. 120 (évoquant les standards de l'A.I.C.A. en matière d'assurance).

contenues dans le G.A.T.S. Celui-ci prévoit que, pour déterminer si les réglementations nationales des États sont fondées sur «des critères objectifs et transparents» (2903), il faut tenir compte «des normes internationales des organisations internationales compétentes» (2904). D'une façon similaire, le G.A.T.S. prévoit qu'en matière de procédures de reconnaissance mutuelle que :

> «les Membres collaboreront avec les organisations intergouvernementales et non gouvernementales compétentes à l'établissement et à l'adoption de normes et critères internationaux communs pour la reconnaissance et de normes internationales communes pour l'exercice des activités et professions pertinentes en rapport avec les services» (2905).

1013. A l'inverse des accords S.P.S. et O.T.C., le G.A.T.S. ne vise aucune institution internationale susceptible de remplir ces fonctions car il s'agit d'un accord s'appliquant à l'ensemble des services. Toutefois, l'expression «organisations internationales compétentes» y est définie comme «des organismes internationaux auxquels peuvent adhérer les organismes compétents d'au moins tous les Membres de l'O.M.C.» (2906). L'ouverture de la composition de ces organismes est ainsi la seule condition posée par le G.A.T.S. pour la reconnaissance des standards internationaux pertinents. Aucune disposition n'impose d'autres conditions d'ordre procédural relatives à l'adoption des standards, telle que celle relative à l'existence d'un consensus contenue au sein de l'accord O.T.C. Dès lors, le G.A.T.S. permet la reconnaissance de standards adoptés au sein d'instances extérieures par des règles de majorité et admet ainsi le contournement du fonctionnement par consensus de l'O.M.C.

1014. L'application de cette disposition aux institutions de coopération laisse clairement apparaître que si l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. peuvent être considérées comme de tels organismes au sens du G.A.T.S., dans la mesure où la qualité de membre est ouverte à toute autorité de régulation nationale (2907), le Comité de Bâle ne

(2903) *G.A.T.S.*, art. VI(4)(a).
(2904) *G.A.T.S.*, art. VI(5)(b).
(2905) *G.A.T.S.*, art. VII(5).
(2906) *G.A.T.S.*, art. VI(5)(b), note 3.
(2907) La conclusion pourrait être toutefois différente si toutefois le juge de l'O.M.C. venait à s'inspirer du critère du consensus de l'Accord O.T.C. Les standards de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. sont certes adoptés par le biais du consensus, mais essentiellement au sein des groupes de travail et des comités techniques qui conçoivent. Les standards de l'A.I.C.A. sont ensuite dans certains cas adoptés lors de l'Assemblée générale annuelle où l'ensemble des membres peuvent participer, mais une majorité des deux-tiers y prévaut. Ceux de l'O.I.C.V. ne sont pas tous sou-

pourrait y prétendre, sa composition n'étant limitée qu'aux autorités nationales des États d'un G20 élargi (2908). Aussi, l'élargissement ponctuel de la composition du Comité pour la réalisation des *Principes fondamentaux* ne semble pas pouvoir corriger cette non-reconnaissance par le G.A.T.S. car il reste limité à un nombre restreint d'États en développement (2909). Ainsi, alors que les standards du Comité de Bâle retiennent la faveur d'une majorité d'auteurs pour servir de normes pertinentes dans le cadre de la libéralisation des services financiers à l'O.M.C. (2910), les articles VI et VII du G.A.T.S. empêchent toute connexion de la sorte.

1015. Dans la perspective d'un différend relatif aux services financiers à l'O.M.C., les États membres pourraient favorablement invoquer les standards de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. en matière de réglementation intérieure, y compris prudentielle, et de reconnaissance mutuelle. Relevons également que des dispositions spécifiques existent en matière de règlement des différends dans l'*Annexe*, celle-ci soulignant que «[l]es groupes spéciaux chargés d'examiner les différends concernant des questions prudentielles et d'autres questions financières auront les compétences nécessaires en rapport avec le service financier spécifique faisant l'objet du différend» (2911), semblant ainsi même favoriser la participation de membres des institutions de coopération à la première phase contentieuse du différend.

1016. Notre conclusion concernant la valeur juridique des standards du Comité de Bâle au regard du G.A.T.S. mérite toutefois d'être clarifiée. Alors que les mesures nationales fondées

---

mis à l'approbation du Comité des Présidents qui est l'organe plénier (sur ces questions, v. *supra* n°s 716 et s.). Dès lors, dans ces deux cas, il serait délicat d'avancer que l'ensemble des standards de ces deux institutions sont adoptés selon la technique du consensus. Toutefois l'Accord O.T.C. reste flexible sur ce point et s'il privilégie idéalement les normes fondées sur un consensus, il souligne également qu'il «vise également des documents qui ne sont pas fondés sur un consensus» (*Accord O.T.C.*, Annexe 1, art. 2, note explicative). Cette approche flexible a été confirmée par l'Organe d'appel dans l'affaire des *Sardines*; v. O.M.C., *Communautés européennes – Désignation commerciale des sardines*, Rapport de l'Organe d'appel du 26 septembre 2002, WT/DS231/AB/R, §219 et s. V. aussi LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, p. 297, note 1328.

(2908) V. *supra* n°s 412 et s. En ce sens, v. GRYNBERG, SILVA, REMY, «Plurilateral financial standards...», *op. cit.*, p. 542.

(2909) V. *supra* n°s 798 et s.

(2910) V. *supra* note 2902.

(2911) *Annexe sur les services financiers*, art. 4. V. LEROUX, «Trade in financial services under the World Trade Organization», *op. cit.*, p. 432. Sur la spécificité du mécanisme de règlement des différends en matière de services, v. W. ZDOUC, «W.T.O. dispute settlement practice relating to the G.A.T.S.», *J.I.E.L.*, vol. 2, 1999, pp. 295 et s.

sur les standards de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. doivent, à notre sens, être présumées conformes au G.A.T.S., celles fondées sur les standards du Comité ne peuvent bénéficier *ipso jure* de la même présomption de conformité. Cette non-reconnaissance n'implique cependant en aucun cas que les réglementations nationales fondées sur les standards du Comité de Bâle puissent être considérées comme illégales ou poursuivant des objectifs autres que prudentiels (2912).

1017. Ainsi, ce résultat nous amène à soulever la délicate question de savoir si, en dépit de cette absence de présomption, les tribunaux de l'O.M.C. devaient faire montre d'une certaine déférence à l'égard des standards du Comité de Bâle. Une réponse possible réside dans la position de l'Organe d'appel de l'O.M.C. qui a eu l'occasion de voir d'un œil plus favorable les réglementations mises en œuvre dans un cadre plurilatéral que celles décidées unilatéralement (2913). Selon nous, les réglementations nationales fondées sur des normes internationales adoptées dans un contexte plurilatéral impliquant les États les plus développés et mettant en œuvre les conditions d'un *level playing field* pour le secteur bancaire devraient être présumées comme adoptées pour des raisons prudentielles et, par conséquent, devraient être considérées comme conformes au G.A.T.S. (2914). Le résultat serait différent si les standards litigieux, bien qu'adoptés au sein d'une instance plurilatérale, ne seraient pas directement liés à des considérations relatives à la réglementation des activités bancaires, tels que ceux se rapportant

(2912) Pour une synthèse des positions relatives à l'interprétation de l'exception prudentielle de l'*Annexe sur les services financiers*, v. O.M.C. (CONSEIL DU COMMERCE DES SERVICES), S/C/W/312, *op. cit.*, n°s 30-31.

(2913) Cette position se retrouve notamment dans l'affaire des *Crevettes* dans laquelle l'Organe d'appel a mis l'accent sur l'unilatéralisme et le bilatéralisme sélectif des procédures de certification établies et administrées par les Etats-Unis; O.M.C., *Etats-Unis – Prohibition à l'importation de certaines crevettes et de certains produits à base de crevettes*, Rapport de l'Organe d'appel du 12 octobre 1998, WT/DS58/AB/R, §173-176. V. aussi, TRACHTMAN, «Lessons for the G.A.T.S. ...», *op. cit.*, p. 69 (notant que l'Organe d'appel a suggéré «*that for a national measure to be eligible for exemption under the chapeau of Article XX, a state might be required first to attempt to achieve its regulatory goals through multilateral (or other non-unilateral) means*»).

(2914) MATTOO, SAUVÉ, «Domestic regulation and trade in services...», *op. cit.*, p. 228 (relevant que «*efforts should be directed to ensure that the G.A.T.S. creates a stronger presumption in favor of genuinely international standards in services trade*» et reconnaissant que «*[t]he relevant institutions for promoting international standards for service are to be found in various specialized regulatory institutions, such as the Bank for International Settlements*»).

à la lutte contre l'évasion fiscale ou à la facilitation de l'échange de renseignements en matière fiscale (2915).

II. – Une pertinence amplifiée dans la pratique institutionnelle de l'O.M.C.

1018. Si les standards du Comité de Bâle semblent se placer en retrait de ceux du l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. au regard du G.A.T.S., cela n'a pas pour autant empêché le développement d'une pratique institutionnelle au sein de l'O.M.C. apparaissant plus encline à intégrer l'ensemble des standards financiers des institutions de coopération et ainsi contourner les conditions imposées par les accords gouvernant l'organisation. Cette tentative d'extension s'est notamment manifestée au sein du Comité du commerce des services financiers qui a pour fonction d'administrer les accords pertinents et les engagements des États membres (**A.**). Aussi, dans la mesure où aucun différend n'est venu circonscrire ici de façon précise le degré de pertinence des standards financiers, on peut déceler au sein de certains mécanismes institutionnels «proto-contentieux», à travers lesquels la conformité des mesures des États membres est soulevée et analysée sans être soumise à une analyse juridictionnelle, une tendance à intégrer l'ensemble des standards financiers, y compris ceux du Comité de Bâle, dans la doctrine de l'organisation (**B.**).

A. – *Une pertinence contestée dans pratique du Comité du commerce des services financiers*

1019. La libéralisation des services financiers au sein de l'O.M.C. est administrée au sein d'une structure (**1.**), dont la pratique insti-

(2915) Ce serait par exemple le cas d'une réglementation nationale en matière de reconnaissance mutuelle de l'État A requérant l'État B de se conformer aux standards de l'O.C.D.E. en matière de transparence et d'échange d'informations en matière fiscale afin de permettre l'établissement au sein de l'État A de la filiale ou de la succursale d'une institution financière immatriculée et soumise à la réglementation de l'État B. Notons cependant que les standards du G.A.F.I. en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, bien que définis dans un cercle plurilatéral, seraient susceptibles d'être invoqués favorablement au titre du G.A.T.S. L'*Annexe sur le services financiers* indique en effet que parmi les mesures prudentielles peuvent avoir pour objectif «[d]'assurer l'intégrité [...] du système financier». Sur ces deux catégories de règles et leur promotion récente par le G20, v. J. H. Freis, «The G20 emphasis on promoting integrity in financial markets», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 104 et s.

tutionnelle a mis en relie l'absence d'un consensus des États membres à l'égard des standards financiers internationaux (**2.**).

1. *Le cadre institutionnel de la libéralisation des services financiers*

1020. Le Comité du commerce des services financiers (2916) a été établi en mars 1995 par le Conseil du commerce des services en tant qu'organe subsidiaire de celui-ci (2917), et prend la succession du Groupe intérimaire des services financiers qui administrait les négociations entreprises pendant le cycle de l'Uruguay (2918). Si son rôle était à l'origine de faire office de support institutionnel pour la négociation des protocoles de libéralisation en 1995 et en 1997, il a également été un lieu de discussion des questions relatives à la réglementation intérieure et aux procédés de reconnaissance mutuelle. C'est dans ce cadre que les représentants des États membres ont été amenés à évoquer la pertinence des standards financiers sur ces domaines.

1021. La question n'était d'ailleurs pas nouvelle et a même été abordée dès le début des négociations du cycle de l'Uruguay. En 1989, le groupe de négociations sur les services relevait la pertinence des principaux standards alors développés par le Comité de Bâle (notamment le Concordat et l'accord de Bâle I) qui constituaient à leurs yeux des «*disciplines relating to the provision of financial services*» (2919). Sans qu'elle ne puisse constituer une reconnaissance des standards du Comité, d'autant plus qu'elle n'intervenait qu'au stade des négociations, une telle référence permettait toutefois

(2916) Pour une contribution récente sur ce comité et son activité, v. J. Windsor, «The WTO Committee on Trade in Financial Services : The exercise of public authority within an informational forum», *German L.J.*, vol. 9, n° 11, 2008, pp. 1805 et s. Cette étude a également été publiée in *The exercise of public authority by international institutions : Advancing international institutional law*, (dir. : A. Von Bogdandy, R.D. Wolfrum, J. Von Bernstorff, P. Dann, M. Goldmann), Heidelberg, Springer, coll. «Beiträge zum ausländischen öffentlichen Recht und Völkerrecht», 2010, pp. 405-435.

(2917) Cette possibilité est offerte par l'art. XXIV du G.A.T.S.

(2918) O.M.C. (Conseil du Commerce des Services), *Rapport de la réunion tenue le 1er mars 1995*, S/C/M/1, 22 mars 1995, n° 8.

(2919) Group of Negotiations on Services (Uruguay Round), *Trade in financial services*, MTN.GNS/W/68, 4 septembre 1989, p. 1. Un résumé des standards du Comité de Bâle est annexé à ce document (Annex III, pp. 40-45). V. aussi, Group of Negotiations on Services (Uruguay Round), *Existing international arrangements and disciplines relevant to trade in services*, MTN.GNS/W/93, 14 février 1990, p. 3 (où les standards du Comité de Bâle sont une nouvelle fois évoqués); Working Group on Financial Services (Uruguay Round), *Note of the Meeting of 11-13 June 1990*, MTN.GNS/FIN/1, 5 juillet 1990, n° 7 (proposition du président du Groupe de travail de convier des experts du Comité de Bâle aux discussions).

«[d'éclairer] d'un jour particulier les travaux effectués par ce Comité» (2920). La question des standards des institutions de coopération dans le cadre de la libéralisation des services financiers s'est toutefois ensuite éclipsée des débats de ce Groupe de négociations et des premiers travaux du Comité (2921).

1022. Elle n'est revenue à l'ordre du jour que quelques mois après l'achèvement des négociations et l'adoption du cinquième protocole relatifs aux services financiers. Elle s'articule principalement autour de deux forces divergentes : de multiples tentatives, voire une forme de prosélytisme, de la part des pays développés afin de faire établir la pertinence des standards financiers au sein du Comité, d'une part, et une résistance de quelques petits États en développement qui ne souhaitent pas se voir imposer dans cette enceinte des règles auxquelles ils n'ont pas consenti ou pour lesquelles ils n'ont pas été conviés à leur élaboration, d'autre part, les standards du Comité de Bâle étant ici particulièrement visés. La portée normative des discussions au sein du Comité mérite ici d'être soulignée. Elle ne peut se limiter au développement d'une potentielle *opinio juris* sur les standards financiers. L'article VI(4) du G.A.T.S. dispose en effet :

> «[a]fin de faire en sorte que les mesures en rapport avec les prescriptions et procédures en matière de qualifications, les normes techniques et les prescriptions en matière de licences ne constituent pas des obstacles non nécessaires au commerce des services, *le Conseil du commerce des services élaborera, par l'intermédiaire des organismes appropriés qu'il pourra établir, toutes disciplines nécessaires*. Ces disciplines viseront à faire en sorte que ces prescriptions, entre autres choses :
>
> a) soient fondées sur des critères objectifs et transparents, tels que la compétence et l'aptitude à fournir le service;

(2920) Ascensio, «Les activités internationales des banques...», *op. cit.*, p. 266.

(2921) Tout juste trouve-t-on en 1996 une note du Secrétariat du Comité soulevant une question relative aux modalités de fourniture transfrontière des services financiers et le souci de maintenir une surveillance adéquate sur le prestataire étranger. Il y souligne que les craintes d'un contrôle insuffisant de celui-ci «pourraient être considérablement apaisées avec l'application universelle des principes de surveillance consolidée du pays d'origine et d'harmonisation réglementaire, assortis d'une coopération internationale renforcée, tels qu'ils sont énoncés dans les principes réglementaires définis par le Comité de Contrôle Bancaire de Bâle»; O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Questions relatives aux listes concernant les services financiers. Note du secrétariat*, S/FIN/W/9, 29 juillet 1996. On peut également citer, à un autre niveau, la déclaration réalisée à la suite de la Conférence ministérielle de Singapour qui, en matière de services, encourage «l'I.A.S.C., l'I.F.A.C. et l'O.I.C.V. à mener à bien l'établissement de normes comptables internationales»; O.M.C. (Conférence ministérielle), *Déclaration ministérielle de Singapour. Adoptée le 13 décembre 1996*, WT/MIN(96)/DEC, 18 décembre 1996, n° 17.

b) ne soient pas plus rigoureuses qu'il n'est nécessaire pour assurer la qualité du service;

c) dans le cas des procédures de licences, ne constituent pas en soi une restriction à la fourniture du service» (2922).

1023. L'enjeu de ces débats réside ainsi dans la possible introduction des standards des institutions de coopération comme corps de règles obligatoires pour le contrôle des mesures des États membres. Si cela ne modifie pas significativement le résultat auquel parviendrait un groupe spécial ou l'Organe d'appel pour les standards de l'O.I.C.V. ou de l'A.I.C.A., cela aurait toutefois pour effet de rendre opposables les règles du Comité de Bâle qui, comme cela a été souligné, n'auraient pas passé le test de l'article VI(5) du G.A.T.S.

2. *L'absence de consensus sur les standards financiers internationaux*

1024. Si le Secrétariat du Conseil du commerce des services a manifesté son vif intérêt pour les standards financiers, invitant dès 1998 les États membres à se pencher sur les travaux «d'autres organisations internationales [*sic*] telles que, notamment, [...] la B.R.I., l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A., [qui sont] particulièrement pertinents» (2923), ce sont surtout les pays développés et en première ligne ceux du G10, qui ont en premier lieu milité activement au sein du Comité du commerce des services financiers pour que soient reconnus les standards des institutions de coopération.

1025. La frilosité des pays en développement s'est d'abord manifestée par les tentatives de rapprochements interinstitutionnels entre le Comité du Commerce des Services Financiers et les institutions de coopération. Les discussions sur la demande de statut d'observateur déposée par l'A.I.C.A, regroupant pourtant plusieurs

(2922) Nous soulignons.

(2923) O.M.C. (Conseil du commerce des services), S/C/W/72, *op. cit.*, p. 1. V. aussi note 41 (reprenant plusieurs instruments des institutions de coopération). Relevons que certains documents de l'O.M.C. utilisent l'abréviation «A.I.S.A.» pour désigner l'A.I.C.A., abréviation résultant de la traduction réalisée par l'O.M.C. de «Association Internationale des Superviseurs d'Assurance». Pour des raisons de commodité et d'homogénéité dans la présentation, nous avons substitué dans la citation des documents de l'O.M.C. l'abréviation «A.I.S.A.», ou son extension, par «A.I.C.A.». On en manquera pas de relever ici qu'il est fait référence à la B.R.I. et non au Comité de Bâle, témoignant ainsi que ces deux instances sont évoquées de façon indistincte par de nombreux acteurs.

économies émergentes, sont révélatrices de cette ligne de fracture. Si les Communautés Européennes, le Japon, les États-Unis et le Canada ont approuvé cette candidature, le Japon déclarant que «si les transactions transfrontières étaient libéralisées, les Membres ne devaient pas oublier qu'une supervision appropriée devait être mise en place [et que] les contributions de l'A.I.C.A. à cet égard seraient donc utiles pour les travaux du Comité dans son ensemble» (2924), plusieurs pays en développement ont exprimé des réticences (2925), si bien qu'aucun consensus n'a pu être atteint sur cette demande, finalement rejetée (2926). Cette réticence s'est transformée en méfiance lorsque l'initiative de la mise en place d'une réunion entre les représentants des États membres siégeant à ce Comité et les institutions de coopération s'est précisée. Ce Comité a souligné notamment les précautions qui ont dû entourer une telle réunion, fort symptomatiques des tensions existantes à l'O.M.C. :

> «le Comité a accepté d'organiser une réunion d'information informelle qu'animeraient les organismes internationaux de normalisation les plus concernés, à savoir le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. Le but était de donner l'occasion à ces organismes de renseigner et de faire le point sur leurs activités [...] au profit des délégations. Il convenait de noter qu'un consensus s'était dégagé sur les conditions suivantes : la réunion serait unique et ponctuelle; on ne rendrait compte ni au Comité ni au Conseil de ce qui s'y ferait; il n'y serait pas question du champ d'application du paragraphe 2 a) de l'Annexe sur les services financiers [*relatifs aux mesures prudentielles*]; si on était obligé d'évoquer des expériences nationales, on ne

(2924) O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Rapport de la réunion tenue le 13 avril 2000*, S/FIN/M/25, 8 mai 2000, pt. E. Dans le même sens, le représentant des C.E. soulignait que «l'octroi de ce statut serait très utile en ce sens qu'il rapprocherait au Comité d'une organisation internationale s'occupant de questions réglementaires dans ce secteur». Le Canada soulignait quant à lui «qu'il serait étonnant que les responsables en matière de politique commerciale n'aient pas davantage qu'un intérêt passager pour les activités des organismes de réglementation [et que] la demande présentée par l'A.I.C.A. devrait être accueillie favorablement». Les États-Unis s'étaient montrés eux favorables à un statut d'observateur «sur une base *ad hoc* mais non limitée aux sujets concernant l'assurance»; O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Rapport de la réunion tenue le 25 mai 2000*, S/FIN/M/26, 29 juin 2000, pt. E.

(2925) V. notamment les déclarations de la Malaisie, du Pakistan (S/FIN/M/26), de Maurice et de l'Egypte (S/FIN/M/27) qui concernaient des points procéduraux. On ne manquera pas de relever la question de la Chine lors d'une réunion, demandant quelles étaient les relations entre l'A.I.C.A. et la B.R.I. Le représentant du Japon a répondu que «ces deux organisations étaient indépendantes, car elles ne faisaient que partager un même bâtiment et une partie de leur secrétariat pour des raisons qui tenaient au passé, [et que l'A.I.C.A.] était composée de membres indépendants et prenait ses décisions de façon indépendante»; O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Rapport de la réunion tenue le 13 juillet 2000*, S/FIN/M/27, 23 août 2000, pt. E.

(2926) O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Rapport de la réunion tenue le 9 octobre 2000*, S/FIN/M/28, 20 novembre 2000, pt. E.

le ferait qu'en termes généraux sans parler de situations propres à des pays» (2927).

1026. La méfiance de certains pays en développement est à replacer dans un contexte plus large des tentatives des pays développés de déférer le domaine de la réglementation intérieure aux institutions de coopération, et de prendre pour référence leurs travaux. Ainsi, la Suisse recommandait dans une communication «l'utilisation accrue des standards élaborés dans les enceintes internationales appropriées (Comité de Bâle, A.I.C.A., O.I.C.V., *Joint Forum on Financial Conglomerates*)» (2928) soulignant que des approches trop hétérogènes conduisent les autorités à limiter la participation des institutions financières étrangères sur les marchés nationaux lorsque la surveillance à laquelle elles sont sujettes s'avère insuffisante. Une autre déclaration des Communautés européennes dénote l'articulation recherchée entre les compétences de l'O.M.C. et celles qui devraient être dévolues aux institutions de coopération :

> «[n]ous estimons qu'une condition préalable à l'ouverture réussie et ordonnée des marchés financiers est l'existence d'une structure réglementaire appropriée, ainsi que la capacité des autorités de supervision locales de surveiller un marché plus complexe. Les C.E. soulignent qu'elles sont favorables à une réglementation transparente, proportionnée et nécessaire. Les travaux de l'O.M.C. sur les questions de réglementation seront utiles pour appuyer les efforts nationaux en matière de réforme réglementaire, et devraient concerner la prise en compte des normes internationales élaborées par les organisations internationales compétentes (O.I.C.V., A.I.C.A., Comité de Bâle, F.M.I., Banque mondiale, etc.). L'O.M.C. ne doit aucunement chercher à remplacer ces organisations ni à jouer leur rôle; au contraire, ses travaux et ceux de ces autres organisations internationales devraient s'étayer mutuellement» (2929).

1027. La question est devenue plus sensible lorsque certain États ont proposé de s'appuyer sur les standards financiers, et notamment ceux du Comité de Bâle, afin d'éclairer la notion de «mesures prudentielles» de l'*Annexe*. L'Australie a été le premier à proposer une référence aux *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle et de

(2927) O.M.C. (Conseil du commerce des services), *Compte rendu de la réunion tenue du 14 au 17 mai 2001. Note du Secrétariat*, S/CSS/M/9, 22 juin 2001, n° 56.

(2928) O.M.C. (Conseil du Commerce des services), *Communication de la Suisse. A.G.C.S. 2000 : Services financiers*, S/CSS/W/71, 4 mai 2001, n° 19.

(2929) O.M.C. (Conseil du Commerce des services), *Communication des Communautés européennes et de leurs États membres. A.G.C.S. 2000 : Services financiers*, S/CSS/W/39, 22 décembre 2000, n° 20.

l'A.I.C.A. afin d'éclairer cette notion, soulignant que «[l]'objectif serait de se mettre d'accord sur ce qui était exclu pour que le champ d'application des exceptions ne serve pas à adopter sur le plan réglementaire un comportement qui puisse devenir protectionniste» (2930). La proposition australienne a reçu les faveurs de nombreuses délégations, notamment du Japon, des C.E., des États-Unis, du Canada et de la Norvège, mais a soulevé la réticence, voire l'opposition, d'États tels que la Malaisie, la Chine, le Brésil, les Philippines ou la Corée (2931), craignant qu'une telle initiative ne diminue le droit de chaque État d'adopter le niveau protection désiré au sein de sa réglementation (2932).

1028. Ces tentatives de passage en force ont suscité de bien plus vives réactions d'opposition de la part de petits pays en développement dont les systèmes financiers sont le plus souvent utilisés afin de localiser des activités *off-shore*. Une communication d'Antigua-et-Barbuda, au nom du Belize, des îles Fidji, du Guyana, de la Papouasie-Nouvelle-Guinée, des Maldives, des Îles Salomon et de Saint-Kitts-et-Nevis emprunte cette direction et contient notamment une proposition d'amendement de certaines dispositions du G.A.T.S. de façon à rendre inopérants certains standards financiers. Ils se désignaient ainsi comme :

> «des petites économies en développement dotées de capacités administratives, financières et humaines limitées pour participer à la formulation et à la mise en œuvre des normes internationales relatives au financement d'activités qui engendrent des actes de terrorisme, le blanchiment d'argent, des exigences en matière de fonds propres et une concurrence fiscale dommageable et qui émanent d'enceintes plurilatérales telles que le G.A.F.I., le Comité de Bâle et l'O.C.D.E» (2933).

(2930) O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Rapport de la réunion tenue le 13 avril 2000*, S/FIN/M/25, 8 mai 2000, pt. C, n° 20.

(2931) V. les comptes-rendus des réunions suivantes : S/FIN/M/26; S/FIN/M/27; S/FIN/M/28; S/FIN/M/29; S/FIN/M/30. La position du Brésil s'est toutefois par la suite assouplie en faveur d'un tel rapprochement, v. S/FIN/M/49; S/FIN/M/50; S/FIN/M/55.

(2932) Qui est rappelé au sein du Préambule du G.A.T.S. qui reconnait «le droit des Membres de réglementer la fourniture de services sur leur territoire et d'introduire de nouvelles réglementations à cet égard afin de répondre à des objectifs de politique nationale et, vu les asymétries existantes pour ce qui est du degré de développement des réglementations relatives aux services dans les différents pays, le besoin particulier qu'ont les pays en développement d'exercer ce droit»; *G.A.T.S.*, Préambule, cons. n° 4. V. aussi, Grynberg, Silva, Remy, «Plurilateral financial standards...», *op. cit.*, pp. 536 et s.

(2933) O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Communication d'Antigua-et-Barbuda, du Belize, des Iles Fidji, du Guyana, de la Papouasie-Nouvelle-Guinée, des Maldives, des Îles Salomon et de Saint-Kitts-et-Nevis. L'A.G.C.S. et l'Annexe sur les services financiers. Réglementations internationales et services financiers*, S/FIN/W/29, 4 août 2003, p. 1.

1029. Les débats sur cette question au sein du Comité du commerce des services financiers ont pris une tournure davantage politique, le ton des échanges étant d'ailleurs susceptible de ne pas laisser insensible des auteurs appartenant au mouvement des approches tiers-mondistes du droit international (2934). Les arguments soulevés par ces pays en développement, bien que formulés d'une façon véhémente, soulèvent aussi des questions plus systémiques pour l'ordre juridique international (2935). Qu'il nous soit permis d'en reporter ici quelques larges extraits :

> «un certain nombre d'États grands et puissants [s'étaient] arrogés la tâche de fixer des règles et de les imposer aux autres [...]. Le droit souverain des États de réglementer et de gérer eux-mêmes leur secteur financier était en permanence battu en brèche par certains pays qui avaient apparemment usurpé le rôle des organisations internationales telles que l'O.M.C. dans la gestion des affaires mondiales. Les meilleurs codes, règles et pratiques – et ceux qui étaient le plus efficacement appliqués et respectés – étaient ceux dans l'élaboration desquels tous les États, grands ou petits, jouaient un rôle véritable. Il n'y avait pas de meilleur moyen de rallier l'enthousiasme et le soutien de tous les intéressés que de les faire participer pleinement.
>
> Au mépris de cette règle de bon sens, quelques pays grands et puissants usaient de procédés injustes et coercitifs dans des organisations plurilatérales [...] pour contraindre de nombreux autres pays à appliquer des mesures qu'eux seuls avaient conçues [...]. L'adhésion à ces organisations était concrètement barrée pour de nombreux pays en développement [...].
>
> Au cours des dernières années, la communauté financière avait vu une augmentation sans précédent du nombre de codes, normes et directives entièrement élaborés par ces groupes plurilatéraux, qui attendaient des autres qu'ils s'y conforment [...].
>
> Le meilleur moyen d'assurer la participation de tous et la légitimité internationale de normes financières négociées et appliquées de façon universelle serait d'utiliser les dispositions sur la réglementation intérieure figurant à l'article VI de l'A.G.C.S. Les recommandations énoncées dans la proposition pouvaient donc être catégorisées comme suit :

(2934) Aussi connu sous l'appellation de «*Third Law Approaches to International Law* (T.W.A.I.L.)», auquel appartient le Professeur Antony Anghie, qui perçoit la promotion d'une «*good governance*» par les institutions financières internationales comme l'expression d'une forme d'hégémonie néo-colionaliste; v. A. ANGHIE, *Imperialism, sovereignty, and the making of international law*, New York, Cambridge University Press, coll. «Cambridge Studies in International and Comparative Law», 2004, pp. 245 et s.; A. ANGHIE, «International financial institutions», in *The politics of international law*, (dir. : C. Reus-Smit), Cambridge, Cambridge University Press, coll. «Cambridge studies in international relations», vol. 96, 2004, pp. 217 et s.

(2935) V. aussi sur ce point, R. GRYNBERG, S. SILVA, «Harmonization without representation : Small states, the Basel Committee, and the W.T.O.», *World Development*, vol. 34, n° 7, 2006, pp. 1223 et s.

– les petits États devraient avoir une certaine flexibilité dans la désignation des organes chargés d'administrer leurs obligations en matière de fixation et de respect des normes au titre de l'A.G.C.S., [...];

– il faudrait définir de façon plus explicite en quoi consistaient les "organisations internationales compétentes" mentionnées dans la note de bas de page n° 3 de l'A.G.C.S., afin que tous les Membres de l'O.M.C., quel que soit leur stade de développement et grâce à l'assistance technique, aient accès aux processus internationaux destinés à fixer ces normes; [...]

La proposition en question résultait d'une longue expérience d'exclusion subie par les petits pays en développement dans le domaine de la normalisation [...]. Ils ne pouvaient accepter qu'une poignée d'États, si puissants soient-ils, s'arrogent le droit de dicter des normes au reste du monde [...]. Il était grand temps que la communauté internationale dans son ensemble assume la responsabilité de cette question par le biais d'une organisation véritablement internationale telle que l'O.M.C.» (2936)

1030. Sous une autre perspective, les arguments avancés par les États ne manquent pas d'éclairer un autre aspect de la problématique soulevée par l'incorporation des standards financiers dans le G.A.T.S. Les premières propositions des pays membres du Comité de Bâle au sein de l'O.M.C. visaient essentiellement à s'assurer que des larges économies nouvellement financiarisées, telles que la Chine ou le Brésil (devenues depuis membres du Comité de Bâle), n'utilisassent les réglementations prudentielles à des fins protectionnistes afin d'empêcher leurs institutions financières de s'implanter dans ces marchés. L'idée sous-jacente à la proposition d'Antigua était que les règles adoptées par le Comité de Bâle et le G.A.F.I. étaient susceptibles de constituer mesures discriminatoires et injustifiées pour les pays en développement souhaitant dispenser des services financiers sur le territoire ou à destination de ressortissants de pays développés.

1031. Ainsi, par un renversement de perspective, les pays développés sont devenus ici les «arroseurs arrosés». C'est notamment ce qui ressort de la réponse réalisée par la Norvège à cette proposition qui souligne, à l'égard de la mise en œuvre des principes du G.A.F.I. et des exigences du Comité de Bâle en matière de fonds propres, qu'elle manifeste «son désaccord avec toute idée voulant que ces mesures soient en place pour protéger le secteur financier [et qu'il] s'agissait plutôt de mesures prudentielles qui témoignaient de la

(2936) O.M.C. (COMITÉ DU COMMERCE DES SERVICES FINANCIERS), *Rapport de la réunion du 6 octobre 2003. Note du Secrétariat*, S/FIN/M/42, 12 novembre 2003, n°s 50-54.

nécessité de protéger les titulaires de polices [...] et de lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme» (2937). Certains États développés se sont donc trouvés dans la situation de devoir défendre et justifier le respect de ces standards internationaux, ou en quelque sorte de devoir démontrer, très ironiquement, que les standards prudentiels du Comité de Bâle constituent des «mesures prudentielles» justifiées au sens de l'*Annexe sur les services financiers*. Cette polémique a ainsi soulevé le risque qu'un auteur désigne comme la possibilité que les pays utilisent «*the "prudential carve-out" as a pretext for unilateral introduction and imposition of their own domestic and international financial standards*» (2938).

1032. Il nous semble toutefois que le caractère injustifié et discriminatoire des standards du Comité de Bâle ne peut être établi (2939). Au fond, cette question rejoint celle du niveau de protection que les États membres peuvent choisir dans le cadre de l'O.M.C., qui a d'ailleurs fait l'objet de plusieurs développements dans le cadre de l'accord S.P.S. (2940). Il serait très aventureux à notre sens de démontrer que les standards financiers ne servent pas un objectif prudentiel – peu importe que celui-ci soit exagérément élevé – et soient établis de façon à exclure ces États en développement ne disposant pas des moyens et structures administratives suffisantes afin de le mettre en œuvre (2941).

1033. Cette discorde n'a pas atténué pour autant la pertinence des standards du Comité de Bâle au regard du G.A.T.S. dans la pratique subséquente du Comité du commerce des services financiers. La question précédemment mentionnée s'est épuisée de l'ordre du jour des travaux du Comité plus d'une année après son introduction et les débats qu'elle a soulevés ont été l'occasion pour une palette d'États, y compris la catégorie des pays nouvellement financiarisés,

(2937) O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Rapport de la réunion du 25 juin 2004. Note du Secrétariat*, S/FIN/M/45, 19 juillet 2004, n° 30.

(2938) Grynberg, Silva, «Harmonization without representation ...», *op. cit.*, pp. 1233 et s.

(2939) V. aussi *supra* n°s 1016-1017.

(2940) Luff, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, pp. 282 et s.

(2941) Si cet argument nous semble en cohérence avec l'*Annexe sur les services financiers*, la question se pose toutefois de savoir jusqu'à quel point le libre choix du niveau de protection prudentiel serait susceptible de jouer en droit de l'O.M.C. Dans un certain sens, ces États arguent que la petite dimension de leur économie les empêchent structurellement de supporter les coûts nécessaires à la mise en œuvre de telles normes et qu'ils sont par conséquent exclus *de facto* des marchés dont l'accès requiert une conformité de leur réglementation nationale avec les standards financiers.

de soulever l'importance des standards des institutions de coopération pour la libéralisation des services financiers. La crise financière de l'automne 2008 n'a fait que renforcer le sentiment parmi les États membres que la libéralisation des services financiers ne pouvait se réaliser de façon isolée à la régulation du secteur financier, à tel point que le rapprochement entre les institutions de coopération et le Comité du commerce des services financiers, qui apparaissait complexe à mettre en œuvre au début des années 2000, est à présent envisagé sous un œil plus favorable (2942). C'est d'ailleurs dans ce contexte que le Brésil a suggéré en 2010 que «le Comité invite des représentants de l'O.I.C.V. et du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire pour que les Membres puissent profiter de leur expertise et de leur expérience» (2943).

1034. La prise de décision au sein de l'O.M.C. étant guidée par le consensus (2944), et celui-ci étant impératif au sein des organes subsidiaires de l'organisation (2945), le Comité du Commerce des services financiers ne pourrait, en principe, imposer directement ces règles au titre des disciplines communes si l'un des États membres venait à manifester son opposition, ce qui était le cas de la démarche d'Antigua. Toutefois, et en parallèle avec les dispositions de l'Accord l'O.T.C. qui permettent de se reposer sur des standards extérieurs dont l'adoption par le biais du consensus qui, bien que souhaitée, n'est pas absolument nécessaire (2946), il existe une possibilité d'une reconnaissance des standards du Comité de Bâle par le Comité du commerce des services financiers en dépit de cette minorité persistante. L'analyse reste très spéculative, mais, à l'aune de ces développements, ces discussions pourraient éventuellement servir de base pour un Groupe spécial ou l'Organe d'appel afin de constater une telle incorporation, les tribunaux de l'O.M.C. ayant déjà pris appui sur les recommandations adoptées par ses multiples organes comme moyen auxiliaire d'interprétation des accords (2947).

(2942) Notons qu'un tel rapprochement s'est manifesté au sein du Groupe de Travail du Commerce, de la Dette et des Finances de l'O.M.C; v. *infra* note 2948.

(2943) O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Compte rendu de la réunion des 2 et 9 novembre 2009. Note du Secrétariat*, S/FIN/M/61, 4 mars 2010, n° 116. V. aussi, O.M.C. (Comité du commerce des services financiers), *Compte rendu de la réunion du 4 février 2010. Note du Secrétariat*, S/FIN/M/62, 16 mars 2010, n° 15.

(2944) *Accord instituant l'Organisation Mondiale du Commerce*, art. IX(1).

(2945) Marceau, «Pratique et pratiques dans le droit...», *op. cit.*, p. 200.

(2946) V. *supra* n° 1009.

(2947) V. les exemples donnés par Mavroidis, «No outsourcing of law...», *op. cit.*, pp. 430 et s.

B. – *La pertinence dans la pratique institutionnelle proto-contentieuse*

1035. Si aucune discipline n'a été adoptée par consensus au sein de l'O.M.C. et que la possibilité, par le biais du mécanisme de règlement des différends, de reconnaître les standards du Comité de Bâle reste toujours hypothétique, ces derniers n'en demeurent pas moins pertinents dans une certaine pratique institutionnelle de l'organisation, que l'on désignera comme «proto-contentieuse». On entend par «pratique institutionnelle proto-contentieuse» l'ensemble des mécanismes de nature non juridictionnelle s'exerçant au sein des organes de l'O.M.C. par lesquels est évaluée la conformité des politiques commerciales et des réglementations des États avec les accords de l'organisation. Deux types de mécanismes mettent en perspective la pertinence des règles du Comité de Bâle, principalement le processus d'accession des États à l'O.M.C. (**1.**) et, plus subsidiairement, le Mécanisme d'Examen des Politiques Commerciales (M.E.P.C.) (**2.**) (2948).

1. *Dans le cadre du processus d'accession à l'O.M.C.*

1036. Chaque État membre de l'O.M.C. se doit d'assurer «la conformité de ses lois, réglementations et procédures administratives avec ses obligations telles qu'elles sont énoncées dans les Accords» (2949). Il n'est dès lors pas surprenant que l'une des

(2948) Il est intéressant également de mentionner que la question de la pertinence des standards financiers a également été abordée au sein du Groupe de Travail du Commerce, de la Dette et des Finances (plus connu sous son appellation anglaise de Working Group on Trade, Debt and Finance (W.G.T.D.F.)) institué en 2001 par la Déclaration ministérielle de Doha. Son mandat inclut, entre autres, la formulation de propositions afin de «renforcer la cohérence des politiques commerciales et financières internationales, en vue de préserver le système commercial multilatéral des effets de l'instabilité financière et monétaire» (O.M.C., *Déclaration ministérielle adoptée le 14 novembre 2001*, WT/MIN(01)DEC/1, 20 novembre 2001, §36. A la suite d'une proposition brésilienne (WT/WGTDF/W/39, n°s 4-6, 8), le W.G.T.D.F. a accueilli une présentation relative à l'accord de Bâle II et à son impact en matière de financement du commerce réalisée par un membre du Secrétariat du Comité de Bâle à l'attention des États membres de l'O.M.C. (O.M.C., (Groupe de Travail du Commerce, de la Dette et des Finances), *Communication du Secrétariat du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, WT/WGTDF/W/42, 2 décembre 2008). Plus récemment, le W.G.T.D.F. a eu l'occasion de discuter de la réforme de Bâle II en rapport avec la mise en œuvre des réformes décidées par le G20; O.M.C., (Groupe de Travail du Commerce, de la Dette et des Finances), *Rapport du groupe d'experts sur le financement du commerce. Rapport informel du Secrétariat de l'O.M.C.*, WT/WGTDF/W/46, 17 décembre 2009. V. aussi les rapports subséquents, WT/WGTDF/W/47 et WT/WGTDF/W/48.

(2949) Art. XVI(4) de l'*Accord instituant l'Organisation Mondiale du Commerce*.

facettes les plus fondamentales du processus d'accession à l'organisation consiste précisément à s'assurer que les futurs États membres «modifient leur système juridique et leurs politiques commerciales pour les rendre conformes aux règles de l'O.M.C.» (2950). L'accession est administrée sur une base *ad hoc* dans la mesure où aucune procédure spécifique n'a été instituée par les accords (2951).

1037. En pratique, ce sont des groupes de travail établis sous l'égide du Conseil général de l'organisation qui ont pour mission d'administrer ce processus (2952). Celui-ci comprend principalement quatre étapes (2953) : (1) l'*investigation* par laquelle le candidat fournit des renseignements sur sa réglementation et sa politique commerciale au groupe de travail qui, par des mécanismes de questions/réponses, demande des éclaircissements sur certains aspects susceptibles de présenter des incompatibilités avec le droit de l'O.M.C. ; (2) les *négociations multilatérales* pendant lesquelles le candidat propose un agenda de révision de sa réglementation incompatible et de ses listes d'engagement ; (3) les *négociations bilatérales* où sont notamment précisées avec les principaux partenaires commerciaux les réductions tarifaires consenties au sein du G.A.T.T. et l'étendue de la libéralisation des services au sein du G.A.T.S. et (4) l'*accession* au moment de laquelle le groupe de travail rend son rapport final et le soumet au Conseil général, incluant un protocole d'accession (2954), la décision finale étant du ressort de la conférence ministérielle.

1038. La première étape de ce processus a été l'occasion, dans le cadre des négociations de l'accession de plusieurs États, de s'apercevoir que tant le groupe de travail que les États candidats inté-

(2950) G. MARCEAU, «Les procédures d'accession à l'Organisation Mondiale du Commerce (O.M.C.)», *C.Y.B.I.L.*, vol. 35, 1997, p. 235.

(2951) V. l'art. XII de l'*Accord instituant l'Organisation Mondiale du Commerce*. Des procédures ont toutefois été établies par le Secrétariat de l'Organisation ; O.M.C., *Accession à l'Organisation Mondiale du Commerce. Procédures à suivre dans les négociations au titre de l'article XII. Note du Secrétariat*, WT/ACC/1, 24 mars 1995. V. aussi, WT/ACC/10/Rev.1 et WT/ACC/11.

(2952) Sur la pratique de l'accession, v. aussi T. GARCIA, A.-C. CHAUMONT, «Le processus d'accession à l'Organisation Mondiale du Commerce (O.M.C.) : Logique relationnelle contre logique institutionnelle», *R.G.D.I.P.*, 2007, n° 3, pp. 659 et s.

(2953) Identifiées par LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, p. 1039. V. aussi, MARCEAU, «Les procédures d'accession...», *op. cit.*, pp. 238 et s.

(2954) Les protocoles d'accession constituent une source de droit de l'O.M.C. particulièrement importante dans la pratique dans la mesure où ces instruments peuvent atténuer ou accroitre les effets de certaines dispositions des accords ; LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, p. 23.

graient dans leur doctrine de mise en conformité au droit de l'O.M.C. le respect des standards du Comité de Bâle, démarche d'autant plus surprenante que, comme cela a été souligné, il n'apparaissent pas être homologués par le G.A.T.S.

1039. Au début de la procédure déclenchée à la suite de la demande d'accession, le groupe de travail constitué chargé d'examiner la demande élabore un «Aide-mémoire» sur le régime du commerce extérieur sur la base des informations fournies par le candidat. Dès cette première phase, on retrouve dans ces documents des groupes de travail des références explicites au respect par les États de certains des standards du Comité de Bâle (2955). Ces références se font toutefois plus fréquentes dès lors que, sur la base de cet «Aide-mémoire» qui est communiqué aux États membres de l'O.M.C., ces derniers adressent des questions à l'État candidat afin de lui demander des clarifications sur certains aspects de sa réglementation ou de sa politique commerciale. A titre d'illustration, dans le cadre du processus d'accession de la Jordanie, cette dernière s'est vue demander des précisions sur le contrôle des établissements des banques étrangères et sur les prescriptions en matière de fonds propres, le candidat soulignant à cet égard que la réglementation nationale requérait un contrôle des établissements étrangers «conforme aux prescriptions de Bâle» et une application non discriminatoire des rations de fonds propres de Bâle pour toutes les banques, jordaniennes ou étrangères (2956). De la même façon, le Kazakhstan, pour justifier du caractère non discriminatoire de ses ratios prudentiels, souligne qu'ils «sont compatibles avec les dispositions de l'Accord de Bâle» (2957). Des éléments similaires se retrouvent dans les réponses données par l'Ukraine et la Moldavie

(2955) V. par ex., O.M.C. (Groupe de travail de l'accession de la République Kirghize), *Accession de la République Kirghize. Aide-mémoire sur le régime du Commerce extérieur*, WT/ACC/KGZ/3, 23 août 1996 (faisant référence à l'accord signé entre les banques centrales appartenant au Groupe régional pour le contrôle bancaire des États transcaucasiens et d'Asie centrale, qui prévoit notamment que ses décisions doivent être fondées sur le normes du Comité de Bâle, p. 61).

(2956) O.M.C. (Groupe de travail de l'accession de la Jordanie), *Accession de la Jordanie. Questions et réponses concernant l'Aide-mémoire sur le régime du commerce extérieur (document L/7533, WT/ACC/JOR/2et3)*, WT/ACC/JOR/9, 4 juin 1997, questions n° 131 et n° 132.

(2957) O.M.C. (Groupe de travail de l'accession du Kazakhstan), *Accession du Kazakhstan. Questions et réponses concernant l'Aide-mémoire sur le régime du commerce extérieur (document WT/ACC/KAZ/3)*, WT/ACC/KAZ/6, 3 février 1997, question n° 154.

qui citent toutes deux les travaux du Comité de Bâle comme base de leur réglementation (2958).

1040. Le processus de questions/réponses mis en place lors de la première phase peut toutefois amener les États membres eux-mêmes à soulever la question de la conformité des mesures internes avec les standards du Comité, suggérant dès lors que ces derniers font partie des normes auxquelles doivent se soumettre tout membre de l'O.M.C. Le cas de l'accession du Vanuatu est sur cet aspect particulièrement révélateur (2959). En effet, en matière de services financiers, une question posée par un État interrogeait le Vanuatu sur sa réglementation prudentielle en lui demandant «des renseignements sur les nouvelles règles en matière de ratios de fonds propres», soulignant qu'il «[exhorte] Vanuatu à établir ses ratios de fonds propres selon la méthode de Bâle [...] et à faire en sorte qu'ils soient appliqués sur la base du traitement national» (2960). Dans sa réponse, le Vanuatu donne des indications sur la réforme législative en cours et souligne que «les nouveaux ratios seront effectivement fondés sur la méthode de Bâle [et quant] à leur application selon le principe du traitement national, le projet de loi ne fait pas de telles distinctions entre les banques nationales et les banques étrangères» (2961). Ainsi, les standards du Comité de Bâle jouent un rôle prépondérant dans le cadre des procédures d'accession (2962), constituant tant un moyen de justification pour les candidats qu'une référence pour les États membres de la conformité d'un droit national aux accords de l'O.M.C.

(2958) Pour l'Ukraine, O.M.C. (Groupe de travail de l'accession de l'Ukraine), *Accession de l'Ukraine. Questions et réponses*, WT/ACC/UKR/6, 10 octobre 1995, question n° 5n; *Accession de l'Ukraine. Services. Document de synthèse pour la deuxième réunion du groupe de travail*, WT/ACC/UKR/19, 23 novembre 1995, question n° 5n; *Accession de l'Ukraine. Questions additionnelles et réponses. Addendum*, WT/ACC/UKR/24/Add.1, 21 mars 1997, question n° 53. Sur le contrôle auquel est soumis la Banque étrangère, on retrouve dans les discussions relatives à l'accession de la Moldavie les standards du Comité de Bâle, la Moldavie soulignant dans une réponse que «[p]our ce qui est de l'obligation d'être adéquatement supervisée sur une base consolidée, la Banque nationale exige que l'établissement financier étranger réponde aux critères de Bâle»; O.M.C. (Groupe de travail de l'accession de la République de Moldavie), *Accession de la République de Moldavie. Questions et réponses additionnelles*, WT/ACC/MOL/8, 27 octobre 1997, question n° 86.

(2959) Vanuatu ne dispose en 2010 que d'un statut d'observateur au sein de l'O.M.C. et n'est pas membre de celle-ci.

(2960) O.M.C. (Groupe de travail sur l'accession de Vanuatu), *Accession de Vanuatu. Questions et réponses additionnelles. Addendum*, WT/ACC/VUT/7/Add.2, 13 mai 1998, question n° 72.

(2961) *Ibid.* V. aussi sur le processus d'accession du Vanuatu et les standards du Comité de Bâle, WT/ACC/SPEC/VUT/7, n° 98; WT/ACC/VUT/12, n° 126; WT/ACC/VUT/13, n° 112.

(2962) Barr, Miller, «Global administrative law...», *op. cit.*, pp. 42-43.

2. *Dans le cadre du Mécanisme d'Examen des Politiques Commerciales (M.E.P.C.)*

1041. Un mouvement similaire s'observe également au sein du Mécanisme d'Examen des Politiques Commerciales (M.E.P.C.) (2963), dont l'objectif est d'assurer la transparence des politiques et pratiques commerciales des États membres en les soumettant à une analyse administrée par l'Organe d'Examen des Politiques Commerciales (O.E.P.C.) (2964). Trois types de documents articulent essentiellement cet examen : les rapports remis par les gouvernements des États qui consistent en une «Déclaration de politique générale», les rapports du Secrétariat sur ces derniers en réponse, et les comptes-rendus des réunions de l'O.E.P.C. (2965). La démarche qui anime ce mécanisme est essentiellement pédagogique et régulatrice (2966).

1042. Ainsi, et se référant régulièrement au Comité de Bâle, les gouvernements ont l'occasion dans leur rapport de présenter les axes de leurs politiques et réglementation commerciales et ne manquent pas de souligner, en matière de services financiers, que leurs autorités de régulation nationales sont membres des institutions de coopération (2967) ou ont été invitées à participer à leurs travaux (2968) et que leur droit national est conforme aux standards qu'ils prescrivent (2969) ou que les réformes en cours sont entreprises dans cette perspective (2970). Les comptes rendus des réunions de l'O.E.P.C. et les rapports produits par le Secrétariat retien-

(2963) Correspondant à l'Annexe 3 des accords de l'O.M.C.

(2964) Sur le mécanisme, v. LUFF, *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce..., op. cit.*, pp. 1030-1032.

(2965) *Ibid.*, p. 1031.

(2966) *Ibid.*

(2967) V. par ex. O.M.C. (O.P.E.C.), *Examen des politiques commerciales. Rapport du Brunéi Darussalam*, WT/TRG/G/196, 21 janvier 2008, n° 56 (soulignant son appartenance à l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A.).

(2968) O.M.C. (O.P.E.C.), *Examen des politiques commerciales. Macao, Chine. Rapport du Gouvernement*, WT/TRG/G/82, 19 février 2001, n° 60 (autorité nationale invitée aux travaux du Comité de Bâle).

(2969) O.M.C. (O.P.E.C.), *Examen des politiques commerciales. Rapport d'Israël*, WT/TRG/G/157, 22 décembre 2005, n° 31 (conformité «aux normes internationales édictées par le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire»).

(2970) O.M.C. (O.P.E.C.), *Examen des politiques commerciales. Chili. Rapport du Gouvernement*, WT/TRG/G/28, 12 août 1997, n° 4 (soulignant que la réforme vise à «aligner les normes en matière de suffisance du capital sur celles qui ont été suggérées par le Comité de Bâle»); O.M.C. (O.P.E.C.), *Examen des politiques commerciales. Rapport du Brésil*, WT/TPR/G/212, 2 février 2009, n° 27 (exposant le calendrier et les modalités de mise en œuvre de l'Accord de Bâle II au Brésil).

nent également les mêmes éléments et la référence aux standards du Comité de Bâle est récurrente (2971).

*
* *

1043. Cette pratique institutionnelle se référant aux standards du Comité de Bâle, *praeter legem* si l'on se tient à la lettre de l'accord du G.A.T.S., ne manque pas de soulever plusieurs incertitudes. Il est très délicat de tirer des conclusions de l'incidence de cette pratique sur la position que serait susceptible de retenir un groupe spécial ou l'Organe d'appel devant interpréter les articles pertinents du G.A.T.S. ainsi que l'*Annexe sur les services financiers*. Si les discussions au sein du Comité du commerce des services financiers ou les clarifications des États dans le processus d'accession pourraient éventuellement être reprises par les tribunaux de l'O.M.C., les rapports publiés dans le cadre du M.E.P.C. ne peuvent «servir de base pour assurer le respect d'obligations spécifiques découlant des accords ni pour des procédures de règlement des différends» (2972). Toutefois, l'ensemble de cette pratique institutionnelle démontre que ces standards, avec ceux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., sont intégrés, tant par une majorité d'États membres que par le Secrétariat de l'O.M.C., comme des règles internationales de référence évidentes.

(2971) V. par ex. pour les «comptes-rendus», O.M.C. (O.P.E.C.), *Examen des politiques commerciales. Suisse et Lichtenstein. Compte rendu de la réunion*, WT/TPR/M/141/Add.1, 16 février 2005, n° 206 (respect des standards du Comité de Bâle et de l'O.I.C.V.); O.M.C. (O.P.E.C.), *Examen des politiques commerciales. République de Guinée. Compte rendu de la réunion*, WT/TPR/M/153/Add.1, 1er décembre 2005, n° 4 (sur une réforme mettant en œuvre les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle). Pour les rapports du Secrétariat mentionnant les standards du Comité de Bâle, v. par ex., WT/TPR/S/101, n° 124 (évaluation par la Barbade de la mise en œuvre des standards du Comité de Bâle); WT/TPR/S/109, n° 22 (respect par Hong Kong des principes du Comité de Bâle); WT/TPR/S/113, n° 80 (réglementation prudentielle du Burundi qui se fonde sur les «normes internationales du Comité de Bâle»); WT/TPR/S/116, n° 147 (conformité de la réglementation marocaine aux standards du Comité de Bâle); WT/TPR/S/129, n° 86 (cadre prudentiel du Rwanda qui «se rapproche de celui élaboré par le Comité de Bâle»); WT/TPR/S/135, n° 116 (coefficient de solvabilité des principales banques du Surinam «toujours supérieur au minimum recommandé par Bâle»); WT/TPR/S/153, n° 109 (programme «de mise en conformité de la réglementation bancaire guinéenne avec les 25 principes de base du Comité de Bâle»); WT/TPR/S/154, n° 131 (conformité de la réglementation bancaire bolivienne avec les principes fondamentaux du Comité de Bâle).

(2972) *Mécanisme d'Examen des Politiques Commerciales*, art. A(i). v. aussi, O.M.C., *Canada – Mesures visant l'exportation des aéronefs civils*, Rapport du Groupe spécial du 14 avril 1999, WT/DS70/R, §9.274.

1044. Si une telle incorporation des standards des institutions de coopération devait être réalisée, une autre question très sensible serait susceptible de se poser et réside dans le degré de déférence que les cours de l'O.M.C. pourraient exercer à leur égard. Doivent-ils servir de base pour évaluer le caractère discriminatoire d'une mesure nationale ou peuvent-ils également être employés pour remettre en question le caractère prudentiel d'une réglementation, à l'image de la justification scientifique qui est requise dans le cadre de l'accord S.P.S. ? Cette seconde possibilité peut être illustrée par la possible contestation de la réglementation sectorielle américaine qui empêche une même institution financière d'opérer sur les trois secteurs, un autre État membre pouvant éventuellement soulever que cette mesure ne sert aucun objectif prudentiel démontré et empêche les nouveaux entrants de réaliser des économies d'échelle en faisant obstacle au regroupement des activités au sein d'une même institution financière (2973). La question se pose d'autant plus que les listes d'engagement des États ne contiennent que les restrictions à l'accès au marché et au traitement national et ne permettent pas, en principe, de protéger la philosophie d'ensemble du système prudentiel. En l'absence de différend en matière de services financiers, ces pistes restent spéculatives et l'on pourrait aussi imaginer que les États ne s'aventureraient pas sur une telle argumentation susceptible, si elle était retenue, de se retourner contre leur propre modèle de régulation.

1045. Les textes de l'O.M.C. ont la particularité d'utiliser l'expression de «normes internationales de référence», facilitant le recours aux standards des institutions de coopération. La possible reconnaissance de leur validité ne joue donc ici que dans le seul contexte de cette organisation. Il apparaît toutefois, au-delà du terrain acceuillant de l'O.M.C., qu'un emploi des standards financiers se réalise au sein d'autres organisations internationales, en l'absence de tout instrument de nature similaire. C'est dans cette perspective qu'il apparaît légitime de s'interroger sur la possible intégration plus générale des standards au droit international.

(2973) Pour un autre exemple de réglementation nationale imposant à tout fournisseur de services financiers une présence commerciale sur le territoire, v. A.O. SYKES, «The (limited) role of regulatory harmonization in international goods and services markets», *J.I.E.L.*, vol. 2, n° 1, 1999, p. 60. Sur l'importance de la distinction entre banques d'investissement et banques de dépôts, v. LICHTENSTEIN, «Lessons for 21st century central bankers...», *op. cit.*, pp. 217 et s.

SECTION 2. – L'intégration des standards financiers au droit international

1046. L'utilisation des standards financiers réalisée par le F.M.I. et la Banque Mondiale dans le cadre de leurs activités (2974) a manifestement favorisé la transposition de ces règles dans les ordres juridiques nationaux. Mais, cette utilisation par ces organisations internationales, en l'absence de toute possibilité de recours à des normes internationales de référence similaires à celles de l'O.M.C. au sein de leurs actes constitutifs, appelle nécessairement à s'interroger sur une possible intégration au droit international des règles du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. L'analyse apparaît d'autant plus se justifier que le recours aux standards financiers ne s'est pas seulement réalisé pour ces deux institutions mais s'est également diffusé au sein d'autres types d'organisations internationales – n'ayant pas *prima facie* une vocation à s'intéresser au secteur financier – et au cœur d'autres instruments relevant du droit international.

1047. Deux sortes d'intégration méritent d'être distinguées. La première s'opère sur la base des règles de droit international existantes, et plus particulièrement des actes constitutifs des organisations internationales, amenant ces dernières à incorporer les standards financiers comme normes de référence dans le cadre de leurs activités (**I.**). La seconde, encore à l'état chrysalide, se manifeste par une incorporation directe des standards au sein de nouvelles règles de droit international (**II.**).

I. – L'INTÉGRATION SUR LE FONDEMENT DES RÈGLES EXISTANTES

1048. Les organisations internationales ont développé ces dernières années une certaine appétence pour les standards internationaux adoptés au sein d'institutions qui leur sont extérieures, leur permettant ainsi d'orienter la conduite de leurs États membres dans des domaines où ils n'avaient pas nécessairement les compétences où la légitimité pour développer de telles règles. Une régulation effi-

(2974) V. *supra* n°s 970 et s.

cace du secteur financier devenant une des préoccupations de la communauté internationale à la suite des crises financières du milieu des années 1990 et plus encore après celle de l'automne 2008, les institutions financières internationales, et notamment le F.M.I. et la Banque Mondiale, ont été les premières à interpréter leurs actes constitutifs de telle façon à incorporer les standards financiers au sein de leur doctrine. Elles ont par conséquent utilisé ces derniers comme règles de référence afin de contrôler le respect par les États membres de leurs obligations au titre de leur appartenance à ces organisations (**A.**). Leur utilisation s'est toutefois élargie au-delà de ces deux institutions. L'apparition de nouvelles menaces ou leur évolution, telles que le terrorisme international, a amené les organisations internationales à vocation générale, et en premier lieu l'O.N.U., à trouver un appui indirect sur certains standards financiers dans le cadre de la poursuite de leurs objectifs (**B.**).

A. – *L'intégration sur le fondement des actes constitutifs du F.M.I et de la Banque Mondiale*

1049. Etablis à la suite de la conclusion des accords de Bretton-Woods en juillet 1944, le F.M.I. et la Banque Internationale pour la Reconstruction et de Développement (B.I.R.D.) poursuivent deux objectifs distincts, bien que souvent interdépendants : la promotion de la coopération monétaire internationale et de la stabilité des taux de change pour la première (2975), celle du développement et des investissements privés pour la seconde (2976). C'est dans le cadre de ces missions respectives, qui ont connu des évolutions et des ajustements depuis leur création (2977), qu'elles ont toutes deux intégré l'amélioration de l'encadrement du secteur financier dans leurs programmes. En effet, dans un esprit similaire à ce qui a pu être mis en perspective pour la B.R.I. (2978), la jonction des sphères monétaire et financière depuis les années 1970 a impliqué pour le Fonds la nécessité d'une surveillance accrue du secteur financier.

(2975) *Statuts du F.M.I.*, art. I(i)., I(iii).

(2976) *Statuts de la B.I.R.D.*, art. I(i), I(ii).

(2977) F. GIANVITI, «Evolving role and challenges for the International Monetary Fund», *Int'l Law.*, vol. 35, 2001, pp. 1341 et s.; I.F.I. SHIHATA, «The dynamic evolution of international organizations : The case of the World Bank», *J.H.I.L.*, vol. 2, 2000, pp. 217 et s.

(2978) V. *supra* n°s 393 et s.

Par ailleurs, dans la mesure où la stabilité financière et un secteur financier efficace sont des prérequis au développement économique, la Banque Mondiale a dû porter une attention particulière à ce domaine (2979). Les crises financières du milieu des années 1990 n'ont fait qu'accentuer cette prise en considération et c'est alors qu'elles ont incorporé dans leur doctrine les standards des institutions de coopération (2980). Deux types d'activités par lesquelles la Banque Mondiale et le F.M.I. ont pu employer ces standards sont toutefois à distinguer, la première est relative à l'évaluation des secteurs financiers nationaux par le biais de l'assistance technique (**1.**), la seconde aux modalités de la mise en œuvre de l'assistance financière qu'elles dispensent (**2.**). Il apparaît cependant que les procédures d'évaluation des secteurs financiers nationaux au titre de l'assistance technique, facultative pour les États membres du Fonds, ait vocation à s'intégrer de manière plus approfondie aux mécanismes de surveillance qui sont quant à eux obligatoires.

1. *Le recours aux standards financiers dans le cadre du P.E.S.F. : De l'assistance technique facultative à la surveillance obligatoire*

1050. Le Programme d'Évaluation du Secteur Financier (P.E.S.F.), établi par les deux organisations en 1999 et intégrant notamment une analyse de la mise en œuvre des standards des institutions de coopération (2981), s'est originellement développé dans le cadre de leurs activités d'assistance technique. En effet, la disposition pertinente des statuts du F.M.I. pour ce programme est l'article V Section 2(b) qui souligne l'importance du consentement de l'État qui en bénéficie :

(2979) Sur les liens entre secteur financier et développement économique, v. M. Long, «Looking back at the World Bank's World Development Report 1989 : Finance and development», in *Financial sector policy for developing countries*, (dir. : G. Caprio, P. Honohan, D. Vittas), Washington D.C./New York, The World Bank/Oxford University Press, 2002, pp. 3 et s. ; J.J. Teunissen, M. Teunissen, *Financial stability and growth in emerging economies. The role of the financial sector*, The Hague, F.O.N.D.A.D., 2003, xv + 278 p. ; World Bank Independent Evaluation Group, *World Bank assistance to the financial sector. A synthesis of I.E.G. evaluations*, Washington D.C., The World Bank, 2006, pp. 1 et s. V. aussi, C. Chatterjee, A. Lefcovitch, «Banking, economic development and the law», in *Redefining sovereignty in international economic law*, (dir. : W. Shan, P. Simons, D. Singh), Oxford/portland, Hart Publishing, coll. «Studies in International Trade Law», 2008, pp. 315 et s.

(2980) Singh, «The role of the I.M.F. and the World Bank in financial sector reform and compliance», *op. cit.*, pp. 331 et s.

(2981) V. *supra* n°s 970 et s.

> «[s]i la demande lui en est faite, le Fonds peut décider d'assurer des services financiers et techniques conformes à ses buts, notamment l'administration de ressources fournies par les États membres [...]. De tels services n'imposent pas d'obligations aux États membres sans leur consentement».

1051. Si le P.E.S.F. ne se limitait strictement qu'à une assistance technique dispensée sur la base de la demande des États, il serait délicat de conclure à une incorporation des standards financiers au sein des obligations des membres de ces organisations. Toutefois, et avec l'ambiguïté juridique qui caractérise si bien les opérations du F.M.I., on assiste depuis la mise en place de ce programme à un glissement progressif du P.E.S.F. du domaine de l'assistance technique de l'article V à celui de la surveillance qui ressort de l'article IV.

1052. Dans le cadre de la poursuite de son objectif de stabilité monétaire, les États membres s'engagent «à collaborer avec le Fonds et avec les autres États membres pour assurer le maintien de régimes de change ordonnés et promouvoir un système stable de taux de change» (2982). Cette obligation générale se décline notamment en un pouvoir de contrôle et de surveillance qui s'exprime ainsi selon les termes de l'article IV Section 3 (b) :

> «[...] le Fonds exerce *une ferme surveillance* sur les politiques de change des États membres et adopte des principes spécifiques pour guider les États membres en ce qui concerne ces politiques. Chaque État membre fournit au Fonds les informations nécessaires à cette surveillance et, à la demande du Fonds, a des consultations avec ce dernier sur ces politiques [...]» (2983).

1053. Alors que cette disposition laisse suggérer que les moyens du Fonds «sont assez diffus» et peuvent «paraître sans importance pour un observateur non averti» (2984), cette surveillance se traduit en pratique via des consultations entre le Fonds et les États membres par un contrôle régulier du F.M.I. sur un domaine bien plus large que la seule question monétaire, et couvrant l'ensemble de la politique économique des États. C'est ainsi que le Conseil

(2982) *Statuts du F.M.I.*, art. IV Section 1.

(2983) Nous soulignons.

(2984) SOREL, «L'évolution des systèmes de change», *op. cit.*, p. 181. Sur l'administration des procédures dans le cadre de la surveillance, v. J. GOLD, *Interpretation : The I.M.F. and international law*, London/The Hague, Kluwer Law International, coll. «International Banking and Finance Law Series», vol. 4, 1997, pp. 314 et s.

d'administration du Fonds a trouvé dans le P.E.S.F. un outil très commode pour rendre plus efficace les procédures de surveillance exercées au titre de l'article IV. Comme le relève cet organe du Fonds :

> «[d]irectors agreed on the need to bring the coverage of financial sector issues up to par with coverage of other core areas of surveillance. In this regard, they welcomed the expanded coverage of financial sector issues, noting that F.S.A.P. [*i.e. P.E.S.F.*] participation generally translated into an in-depth coverage of financial sector issues. They were concerned that, in the absence of an F.S.A.P., the quality of financial sector surveillance has been uneven across countries, as a typical Article IV consultation mission is generally not in a position to undertake an in-depth analysis of financial sector issues» (2985).

1054. On assiste ainsi depuis quelques années à une intégration progressive du P.E.S.F. – et par conséquent à un recours aux standards des institutions de coopération – au sein des mécanismes de la surveillance (2986). Plusieurs membres du Conseil d'administration du Fonds ont d'ailleurs souhaité intensifier ce processus et profiter des conclusions réalisées dans le cadre du P.E.S.F. dans le

(2985) F.M.I., *Biennial review of the implementation of the Fund's surveillance and of the 1977 Surveillance decision*, Executive Board meeting 02/38, 4-5 avril 2002 (F.M.I., *Selected decisions and selected documents..., op. cit.*, p. 37, n° 11). V. aussi, F.M.I., *Financial Sector Assessment Program – A review. Lessons from the pilot and issues going forward*, Executive Board meeting 00/123, 13 décembre 2000 (*ibid.*, pp. 89 et s.).

(2986) Pour des exemples récents, v. les rapports rendus publics en 2008 dans le cadre des consultations de l'Article IV pour les États suivants et qui se réfèrent aux standards du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et/ou de l'A.I.C.A. (notons de très nombreuses références à l'accord de Bâle II) : Allemagne (*I.M.F. Country Report n° 08/80*); Australie (*I.M.F. Country Report n° 08/312*); Bosnie-Herzégovine (*I.M.F. Country Report n° 08/327*); Canada(*I.M.F. Country Report n° 08/69*); Chili (*I.M.F. Country Report n° 08/240*); Chine (*I.M.F. Country Report n° 08/44*, soulignant également la signature par l'autorité de régulation du M.o.U. de l'O.I.C.V.); Colombie (*I.M.F. Country Report n° 08/297*); Corée (*I.M.F. Country Report n° 08/327*); Croatie (*I.M.F. Country Report n° 08/158*); États-Unis (*I.M.F. Country Report n° 08/255*); France (*I.M.F. Country Report n° 08/75*); Grèce (*I.M.F. Country Report n° 08/148*); Ile Maurice (*I.M.F. Country Report n° 08/238*); Indonésie (*I.M.F. Country Report n° 08/299*); Israël (*I.M.F. Country Report n° 08/62*); Japon (*I.M.F. Country Report n° 08/253*); Jordanie (*I.M.F. Country Report n° 08/290*); Kazakhstan (*I.M.F. Country Report n° 08/288*); Lituanie (*I.M.F. Country Report n° 08/141*); Malte (*I.M.F. Country Report n° 08/276*); Maroc (*I.M.F. Country Report n° 08/304*); Népal (*I.M.F. Country Report n° 08/181*); Nouvelle-Zélande (*I.M.F. Country Report n° 08/163*); Pologne (*I.M.F. Country Report n° 08/130*); Philippines (*I.M.F. Country Report n° 08/119*); Portugal (*I.M.F. Country Report n° 08/323*); Qatar (*I.M.F. Country Report n° 08/5*); République Tchèque (*I.M.F. Country Report n° 08/39*); Roumanie (*I.M.F. Country Report n° 08/208*); Royaume-Uni (*I.M.F. Country Report n° 08/271*); Singapour (*I.M.F. Country Report n° 08/100*); Suède (*I.M.F. Country Report n° 08/278*); Suisse (*I.M.F. Country Report n° 08/170*); Ukraine (*I.M.F. Country Report n° 08/227*). Plus généralement, sur la réforme de la surveillance de l'article IV, v. S. HAGAN, «Reforming the I.M.F.», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 42 et s.

cadre de l'article IV (2987). Cette intégration rampante n'est toutefois pas sans soulever de sérieuses questions juridiques quant à l'articulation entre ces deux sphères. Il y a en effet des distinctions fondamentales entre le domaine de la surveillance et celle de l'assistance technique. La première n'est exercée que par le Fonds et ne peut être déléguée, elle constitue une obligation au titre des Statuts et elle s'applique à tous les territoires. La seconde peut être exercée par le personnel du Fonds ou de la Banque Mondiale avec le support d'autres organisations, elle est facultative et ne s'applique qu'aux États qui y consentent expressément (2988).

1055. Il apparaît donc délicat de vouloir transvaser complètement la seconde dans la première. L'équilibre entre les deux se maintient toutefois dans la mesure où les mécanismes de l'article IV restent d'une certaine souplesse : les consultations restent confidentielles et ne peuvent faire l'objet d'une publication sans le consentement du membre, à moins de la constatation d'une violation de ses obligations par un membre à ce titre ce qui, en pratique, n'est jamais survenu (2989). C'est ce qui permet ainsi au Professeur François Gianviti, aussi ancien directeur juridique du Fonds, de trouver un équilibre entre ces «*[c]alculated ambiguities*» et de conclure que «*[a] finding of non compliance with standards and codes would not constitute a finding of breach of obligations under the Articles*» (2990). Si cette conclusion apparaît parfaitement valable au strict regard des statuts du Fonds, la pratique institutionnelle semble offrir une autre perspective (2991).

(2987) C'est ce que souligne un procès-verbal d'une réunion du Conseil d'Administration relative au P.E.S.F. :

«*[d]irectors [...] observed that more needs to be done to ensure that issues identified during the F.S.A.P. are followed-up through Fund surveillance. Thus, Directors welcomed and encouraged more systematic participation in Article IV consultations by financial sector specialists and more technical support from headquarters [...]. In this connection, several Directors saw scope for integrating F.S.A.P.s more closely with Article IV surveillance, noting the crucial importance of the financial sector for a country's overall macroeconomic stability*»; F.M.I., *Financial Sector Assessment Program – Review, lessons, and issues going forward*, Executive Board meeting 05/26, 18 mars 2005 (F.M.I., *Selected decisions and selected documents..., op. cit.*, pp. 97-98).

(2988) GIANVITI, «Legal aspects of the Financial Sector Assessment Program», *op. cit.*, pp. 226-227.

(2989) *Ibid.*, p. 227.

(2990) *Ibid.*, pp. 225, 227.

(2991) Sur cet aspect, v. aussi R. P. DELONIS, «International financial standards and codes : Mandatory regulation without representation», *N.Y.U. J. Int'l L. & Pol.*, vol. 36, nos 2-3, 2004, pp. 605-609. Par ailleurs, cet emploi des standards financiers comme normes de référence ne concerne pas uniquement le F.M.I. et la Banque Mondiale mais se diffuse aussi au sein des

1056. La crise financière de l'automne 2008 a donné l'occasion au F.M.I. de relancer le débat de l'intégration du P.E.S.F. au sein de sa mission de surveillance. Le Directeur général du Fonds déclarait d'ailleurs que «*[t]he Fund and the Bank have also reformed the Financial Sector Assessment Program (F.S.A.P.) to make it more nimble and better integrated into surveillance*» (2992). On peut également noter un certain activisme de la part de l'administration du Fonds afin d'intégrer la surveillance du secteur financier réalisée sur la base du P.E.S.F. au sein de la surveillance relevant de l'article IV (2993). Elle n'hésite d'ailleurs pas à souligner que le P.E.S.F. est une débauche d'énergie inutile si elle ne pouvait pas en exploiter les résultats dans le cadre de sa mission de surveillance (2994).

1057. La terminologie employée par le Fonds sur cette question a sensiblement évolué puisque ses derniers travaux ne mentionnent plus seulement la nécessité de mieux intégrer le P.E.S.F. à la surveillance, mais de rendre le P.E.S.F. obligatoire pour les membres au titre de l'article IV. C'est ce que relève le Fonds lorsqu'il souligne de façon très claire que «*[t]he time has come to re-examine the position of F.S.A.P. in bilateral surveillance [...]. Making F.S.A.P.s or F.S.A.P. stability modules a mandatory part of surveillance, at least for systemically important Fund members, would be a major step toward closing the gap between the F.S.A.P. and bilateral surveillance*» (2995). Les officiels du F.M.I. fournissent d'ailleurs le mode d'emploi d'une telle réforme en indiquant que «*a Board decision adopted by simple majority of the votes cast could make the*

---

banques de développement régionales (v. A. Rigo Sureda, «The law applicable to the activities of international development banks», *R.C.A.D.I.*, vol. 308, 2004, p. 136, nos 192 et s.). La Banque Européenne de Reconstruction et de Développement a ainsi menée une évaluation de la régulation du secteur bancaire de plusieurs économies en transition en prenant pour référence les *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle (G. P. Cigna, «The quality of banking legislation in transition countries», *Law in Transition Online (E.B.R.D.)*, septembre 2005, pp. 3 et s. Pour le rapport complet, v. B.E.R.D., *Banking legislation assessment report on the quality of banking legal regimes in early transition countries (par Gian Piero Cigna)*, février 2005, 24 p.).

(2992) F.M.I., *Statement by the Managing Director of the International Monetary Fund*, DC2009-0014, 3 octobre 2009, n° 23.

(2993) Deux analystes du F.M.I. soulignent à cet égard : «*[i]t is a long-standing concern that the analysis, findings, and recommendations of F.S.A.P.s are not properly integrated into Article IV staff reports. In strengthening the links between the two, staff proposes that the [reports] that will be produced in the context of stability assessments in [F.S.A.P.] be used as a basis for discussing financial stability issues in Article IV consultations*»; F.M.I., *Financial sector and bilateral surveillance. Towards further integration*, 28 août 2009.

(2994) F.M.I., Banque Mondiale, *The Financial Sector Assessment Program after ten years : Experience and reforms for the next decade*, 28 août 2009, pp. 39 et s.

(2995) F.M.I., *Financial sector surveillance and the mandate of the Fund*, 19 mars 2010, p. 14.

F.S.A.P. or the Fund stability module a mandatory part of Article IV surveillance » (2996). Cette question de l'intégration du P.E.S.F. à la surveillance de l'article IV à été inscrite à l'ordre du jour du Conseil d'administration du F.M.I. qui a récemment indiqué que « *[m]ost Directors supported, or could go along with, the proposal to make the F.S.A.P. stability module a mandatory part of surveillance for members with systemically important financial systems* » (2997).

1058. L'événement le plus éloquent de cette inclusion progressive de l'évaluation du secteur financier au sein de la mission de surveillance du Fonds reste certainement le dernier rapport concernant les États-Unis rendu en juillet 2010 par le F.M.I. dans le cadre des consultations de l'article IV et qui intègre notamment les conclusions réalisées au titre du P.E.S.F. (2998) que les États-Unis avaient accepté pour la première fois de conduire. Ces conclusions indiquaient même en quoi la réforme du système financier américain réalisée par le biais du *Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* était en accord ou non avec les recommandations formulées par le rapport rendu au titre du P.E.S.F., et ce, avant même que le Président des Etats-Unis ne signe cette législation afin qu'elle entre en vigueur (2999).

1059. Bien qu'il soit délicat politiquement et contesté juridiquement (3000) de rendre obligatoire le P.E.S.F. pour tous les États membres du F.M.I. au titre de sa mission de surveillance de l'article IV, ce projet est apparu réalisable pour les principales économies dans la mesure où il existe un consensus au sein de ces dernières concernant la pertinence du P.E.S.F. et, *per extensionem*, des standards financiers internationaux. L'architecture institutionnelle actuelle, qui comprend principalement le F.M.I., le G20 et le C.S.F.,

(2996) *Ibid.*, p. 15.

(2997) F.M.I., *I.M.F. Executive Board discusses modernizing the surveillance mandate and modalities and financial sector surveillance and the mandate of the Fund*, Public Information Notice n° 10/52, 22 avril 2010.

(2998) Etats-Unis (*I.M.F. Country Report n° 10/249*).

(2999) Tel que le note le rapport du F.M.I., « *[m]ost major provisions of the Dodd–Frank Act [...] are in line with U.S. F.S.A.P. recommendations, which was conducted as this law took shape. That said, as flagged in the F.S.A.P., the U.S. regulatory system remains complex, and the effectiveness of the reform will hinge on its implementation* »; Etats-Unis (*I.M.F. Country Report n° 10/249*), p. 53.

(3000) GIOVANOLI, « The international financial architecture and its reform after the global crisis », *op. cit.*, p. 18, note 77 (indiquant qu'une intégration complète du P.E.S.F. au sein de la mission de surveillance suppose une révision de l'article IV des Statuts du Fonds).

semble en effet fonctionner en effet en vase clos : le G20 et le P.E.S.F. ont reconnu la pertinence du P.E.S.F. (3001), le F.M.I. et les États du G20 sont membres du C.S.F., les membres du G20 disposent à eux seuls de près de 65 % des droits de vote au sein du Fonds et, enfin, les États-Unis, le Japon, l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni, qui représentent à eux cinq près de 40 % des droits de vote (3002), siègent au Conseil d'administration du Fonds en tant que membres disposant des cinq quotes-parts les plus élevées (3003). Il n'est donc pas surprenant que le Conseil d'administration du F.M.I. ait décidé fin septembre 2010 d'intégrer le P.E.S.F. dans la mission de surveillance et ainsi de le rendre obligatoire du titre de l'article IV, mais seulement pour les États «*with systemicaly important financial sectors*» (3004). Vingt-cinq États présentant ces caractéristiques ont été identifiés par le Conseil d'administration, parmi lesquels quinze appartenant au G20 et une large majorité d'entre eux étant désignés comme «*members of the Financial Stability Board, which has been working with the I.M.F. on monitoring compliance with international banking regulations and standards*» (3005). Aux termes de cette nouvelle décision, ces vingt-cinq États devront se soumettre à un P.E.S.F. tous les cinq ans (3006). Ainsi, cette décision est d'une importance toute particulière car elle intègre de façon très claire le respect des standards financiers internationaux comme une obligation juridique internationale des principaux États membres du F.M.I.

2. *Le recours aux standards financiers dans le cadre de l'assistance financière*

1060. Au-delà des obligations permanentes que les membres doivent au Fonds au titre de la stabilité monétaire, le recours ponctuel par les États à l'assistance financière du F.M.I. comme

(3001) V. *supra* n° 975.

(3002) Les données relatives aux droits de vote des États membres du Fonds sont disposibles sur le site du F.M.I. <*www.imf.org*>.

(3003) *Statuts du F.M.I.*, art. XII Section 3(b)(i).

(3004) F.M.I., *I.M.F. Expanding surveillance to require mandatory financial stability assessments of countries with systemically important financial sectors*, Press release N° 10/357, 27 septembre 2010.

(3005) *Ibid.* Parmi les vingt-cinq États recensés, les membres du G20 sont : l'Allemagne, l'Australie, le Brésil, le Canada, la Chine, la Corée du Sud, les Etats-Unis, la France, l'Inde, l'Italie, le Japon, le Mexique, le Royaume-Uni, la Russie et la Turquie. Les États n'étant pas membres du G20 sont : l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, Hong Kong, l'Irlande, le Luxembourg, les Pays-Bas, Singapour, la Suède et la Suisse. Parmi ces derniers États, seuls l'Autriche et l'Irlande ne sont à la fois ni membres du C.S.F. et ni membres du Comité de Bâle.

(3006) *Ibid.*

de la Banque Mondiale a été l'occasion pour les institutions de Bretton-Woods d'introduire de nouvelles conditions subordonnant l'accès aux ressources, et parmi lesquelles l'amélioration de la surveillance et du contrôle du secteur financier. Il ne s'agit pas ici d'analyser la palette de mécanismes d'assistance financière que les deux organisations offrent (3007), ni de déterminer la nature juridique des instruments qui les soutiennent (3008), mais de relever la convergence du contenu de la «conditionnalité», c'est-à-dire des conditions posées par ces deux institutions à l'octroi de leurs ressources (3009).

1061. Alors que la conditionnalité des institutions de Bretton-Woods s'est longtemps concentrée sur des réformes d'inspiration classique où le rôle de l'État dans l'économie devait être réduit au minimum, aussi dénommé «Consensus de Washington» (3010), une inflexion s'est réalisée dans les années 1990, admettant que le développement économique nécessite la promotion de l'État de droit, de la transparence dans son fonctionnement et d'infrastructures

(3007) Pour une étude comparative sur les deux institutions, v. SOREL, «La puissance normative des mesures de suivi...», *op. cit.*, pp. 197 et s. Pour le F.M.I., v. A. PELLET, «Le financement dans le cadre du Fonds Monétaire International», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre De La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 225 et s. Pour la Banque Mondiale, v. L. BOISSON DE CHAZOURNES, «Le financement dans le cadre du Groupe de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre De La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 235 et s.

(3008) Pour une analyse sur les deux institutions, v. SOREL, «La puissance normative des mesures de suivi...», *op. cit.*, pp. 202 et s.; A. NEWBURG, «The changing roles of the Bretton Woods institutions : Evolving concepts of conditionality», in *International monetary law. Issues for the new millenium*, (dir. : M. Giovanoli), Oxford, Oxford University Press, 2000, pp. 81 et s.; L.F. GUDER, «I.M.F. and World Bank conditionality and concessional development financing», *Griffin's View*, vol. 6, n° 2, 2005, pp. 114 et s. Dans la mesure où, comme le souligne le Professeur Jean-Marc Sorel, «[l]es accords de prêts de la Banque Mondiale [présentent] un profil plus classique», l'analyse s'est essentiellement concentrée sur les instruments du F.M.I.; J.-M. SOREL, «Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité du F.M.I. et leurs conséquences», *E.J.I.L.*, vol. 7, n° 1, 1996, pp. 42 et s.; R. LECKOW, «The stand-by arrangement : Its legal nature and principal features», in *Current developments in monetary and financial law*, Washington D.C., I.M.F., vol. 2, 2003, pp. 33 et s.; GOLD, *Interpretation..., op. cit.*, pp. 347 et s.; E. RIESENHUBER, *The International Monetary Fund under constraint. Legitimacy of its crisis management*, The Hague/London/Boston, Kluwer Law International, coll. «Legal Aspects of International Organization», vol. 39, 2001, pp. 262 et s.

(3009) Définition similaire donnée dans le cadre du F.M.I. par SOREL, «Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité...», *op. cit.*, p. 43.

(3010) Pour une présentation, v. J. WILLIAMSON, «A short history of the Washington Consensus», in *The Washington consensus reconsidered*, (dir. : N. Serra, J.E. Stiglitz), Oxford, Oxford University Press, 2008, pp. 14 et s.; J. WILLIAMSON, «Un train de réformes devenu un label galvaudé», *F. & D.*, vol. 40, n° 3, 2003, pp. 10 et s.

publiques efficaces (3011). C'est ainsi que la «bonne gouvernance» est devenue la pierre angulaire des politiques du F.M.I. et de la Banque Mondiale (3012).

1062. Cette dernière a procédé depuis le milieu des années 1990 a de multiples opérations ayant pour objectif affiché d'améliorer les «*prudential regulations consistent with international standards and strengthening bank supervision to be consistent with international principles*» (3013). On retrouve dès lors au sein de nombreux accords d'emprunts des critères relatifs à la mise en œuvre des standards financiers et notamment des *Principes fondamentaux* du Comité de Bâle (3014).

1063. Les mécanismes de conditionnalité au sein du F.M.I. sont plus originaux dans la mesure où l'instrument par lequel le Fonds met les ressources à disposition du membre (l'accord de confirmation) est distinct de celui par lequel celui-ci s'engage à respecter une série de critères nécessaires à l'obtention de l'aide (la lettre d'intention) (3015). Suivant les lignes directrices devant guider sa politique de conditionnalité (3016), le

(3011) NEWBURG, «The changing roles of the Bretton Woods institutions...», *op. cit.*, p. 87. V. aussi les études menées sous les auspices de la Banque Mondiale, S. KOEBERLE, H. BEDOYA, P. SILARSKY, G. VERHEYEN, *Conditionality revisited. Concepts, experiences, and lessons*, Washington D.C., World Bank, 2005, xvi + 273 p. V. aussi, N. SERRA, S. SPIEGEL, J.E. STIGLITZ, «Introduction : From the Washington Consensus towards a new global governance», in *The Washington consensus reconsidered*, (dir. : N. Serra, J.E. Stiglitz), Oxford, Oxford University Press, 2008, pp. 3 et s.

(3012) R. DOLZER, «*Good Governance* : Neues transnationales Leitbild der Staatlichkeit ?», *Z.a.ö.R.V.*, vol. 64, 2004, pp. 535 et s. Pour une critique du concept, ANGHIE, «International financial institutions», *op. cit.*, pp. 229 et s.

(3013) WORLD BANK INDEPENDENT EVALUATION GROUP, *World Bank assistance to the financial sector ..., op. cit.*, p. 7.

(3014) V. par ex., Azerbajian (*Report n° ICR0000314*); Egypte (*Report n° 43362*); Guatemala (*Report n° 24222*); Pakistan (*Report n° 32588*); Paraguay (*Report n° ICR0000525*); République Kirghize (*Report n° 27962*); Turquie (*Report n° 25795*).

(3015) Sur les relations entre les deux, v. SOREL, «Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité...», *op. cit.*, p. 60.

(3016) Les statuts du F.M.I. disposent en effet que «[l]e Fonds adopte des politiques d'utilisation de ses ressources générales [...], et peut adopter, pour des problèmes spéciaux de balance des paiements, des politiques spécifiques qui aident les États membres à surmonter [ces] difficultés [...]» (*Statuts du F.M.I.*, art. V Section 3(a)). Sur la base de cet article, le Fonds a adopté les *Guidelines on conditionality* dont la dernière version disposent :

«*[c]onditions will normally consist of macroeconomic variables and structural measures that are within the Fund's core areas of responsibility [...]. The Fund's core areas of responsibility in this context comprise : macroeconomic stabilization; monetary, fiscal, and exchange rate policies, including the underlying institutional arrangements and closely related structural measures; and financial system issues related to the functioning of both domestic and international financial markets*»; F.M.I., *Guidelines on conditionality*, Décision n° 12864-(02/102) du 25 septembre 2002, amendée par la Décision n° 13814-(06/98) du 15 novembre 2006 (F.M.I., *Selected decisions and selected documents..., op. cit.*, p. 252).

Fonds a accordé une attention particulière aux engagements relatifs à la mise en œuvre des standards financiers et c'est ainsi que, depuis la fin des années 1990, les lettres d'intention des États sollicitant l'assistance financière du fonds contiennent quasi systématiquement des engagements relatifs à la mise en œuvre des standards des institutions de coopération (3017). Cette pratique a continué à la suite de la crise financière de l'automne 2008 (3018) et, à titre d'illustration, l'Islande, qui requérait l'assistance financière du Fonds indiquait dans sa lettre d'intention qu'elle effectuera «*an assessment of compliance with the revised Basel Core Principles and formulate a strategic plan to address identified weaknesses*» (3019).

1064. Dans la mesure où le recours aux ressources financières du Fonds et de la Banque Mondiale reste ponctuel et dépend d'une demande formulée en ce sens par les États, on pourrait estimer que l'intégration des standards financiers dans les mécanismes de conditionnalité n'implique pas une obligation pour tous les États membres de les respecter. Si cette analyse reste correcte sous un angle positiviste, elle minimise toutefois l'importance de la contrainte économique qui s'exerce au sein de ces institutions (3020).

1065. Le F.M.I. et la Banque Mondiale mènent une intense politique d'intégration des standards du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. qui s'exprime à plusieurs points de vue : assistance technique, surveillance et assistance financière. Si, comme le souligne l'ancien directeur juridique du Fonds, «*[i]n most cases, the standard setters have no authority to impose obligations [and] standards cannot generally be seen as international obligations*» (3021), l'activité des institutions de Bretton-Woods tend toutefois à les rendre incontournables pour leurs États membres qui n'y ont pas

(3017) V. par ex. les lettres d'intention suivantes, disponibles sur le site internet du F.M.I : Sierra Leone (25 novembre 1999); Albanie (21 décembre 1999); Tanzanie (9 mars 2000); Angola (3 avril 2000); Madagascar (24 mai 2000); Nigeria (20 juillet 2000); Ukraine (5 décembre 2000). Plus récemment, v. Burundi (17 décembre 2007); Pérou (5 décembre 2007); Mozambique (12 novembre 2007); Paraguay (17 mars 2008); République Dominicaine (31 janvier 2007); etc. Pour d'autres exemples, v. DELONIS, «International financial standards and codes...», *op. cit.*, pp. 596 et s.

(3018) V. par ex. les lettres d'intention suivantes : République Dominicaine (19 mars 2010); Mozambique (24 mai 2010); Pakistan (3 mai 2010), etc.

(3019) Lettre d'intention de l'Islande (7 avril 2010), p. 7, n° 17.

(3020) SOREL, «Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité...», *op. cit.*, p. 60.

(3021) GIANVITI, «Legal aspects of the Financial Sector Assessment Program», *op. cit.*, p. 219.

souscrits, de telle façon que l'on peut évoquer dans ce contexte les standards comme une forme de «*mandatory regulation without representation*» (3022).

B. – *L'intégration sur le fondement de la Charte des Nations Unies*

1066. D'une dimension sans commune mesure avec celle prévalant pour les institutions de Bretton-Woods, les prémices d'une diffusion de certains des standards financiers au sein de la pratique des Nations Unies sont observables. Si parmi les buts de cette organisation figure la «réalisation d'une coopération internationale en résolvant les problèmes internationaux d'ordre économique» (3023), disposition pouvant servir de base suffisante afin de s'intéresser au contrôle et à la surveillance du secteur financier, c'est de façon surprenante par sa mission de maintien de «la paix et la sécurité internationales» (3024) que l'O.N.U. a incorporé les standards des institutions de coopération. L'étude de cette incorporation peut se décomposer en deux temps : par l'intégration normative des standards financiers au sein des règles internationales en matière de lutte contre le financement du terrorisme et le blanchiment de capitaux développées par le G.A.F.I. (**1.**) puis par l'inclusion de ces normes internationales dans la pratique des Nations Unies (**2.**).

1. *L'intégration des standards financiers aux règles du G.A.F.I.*

1067. Le terrorisme «n'est pas une préoccupation récente de la communauté internationale» (3025), mais l'amplification de cette menace a conduit au développement d'un arsenal juridique international destiné à le combattre, notamment via l'action du Conseil de sécurité. La liaison entre standards financiers et lutte contre le terrorisme n'apparaît pas des plus évidentes. Elle s'est justifiée par le biais de la répression de son financement. En effet, comme le souligne un auteur, «*[t]the lack of regulation of the financial system, or*

(3022) DELONIS, «International financial standards and codes...», *op. cit.*, p. 563.
(3023) *Charte des Nations Unies*, art. 1(3).
(3024) *Charte des Nations Unies*, art. 1(1).
(3025) E. DAVID, «Les Nations Unies et la lutte contre le terrorisme international», in *La Charte des Nations Unies. Commentaire article par article*, (dir. : J.-P. Cot, A. Pellet, M. Forteau), Paris, Economica, 3e éd., vol. 1, 2005, p. 163.

its unsatisfactory implementation, offer attractive opportunities to terrorists to achieve their criminal goals» (3026). Ainsi, composante parmi d'autres de cet arsenal, la lutte contre le financement du terrorisme est devenue le vecteur d'intégration des standards financiers. Elle présente toutefois un visage fort complexe qu'il convient d'analyser.

1068. On dénombre principalement trois instruments internationaux de lutte contre le financement du terrorisme (3027) : la Convention internationale pour la répression du financement du terrorisme adoptée par l'Assemblé Générale des Nations Unies en 1999 (3028), la résolution 1373 (2001) du Conseil de sécurité adoptée à la suite des attentats du 11 septembre (3029), et les Recommandations spéciales sur le financement du terrorisme adoptées par le G.A.F.I. en 2001 (3030). Tous trois sont de nature juridique différente, traité international qui ne lie que les États signataires pour le premier, acte unilatéral obligatoire d'une organisation internationale pour le second, recommandations non obligatoires pour le troisième (3031). Les institutions de coopération ont pour leur part adopté, en plus des dispositions pertinentes des *Principes fondamen-*

(3026) A. Gardella, «The fight against the financing of terrorism between judicial and regulatory cooperation», in *Enforcing international law norms agains terrorism*, (dir. : A. Bianchi), Oxford/Portland, Hart, coll. «Studies in International Law», vol. 4, 2004, p. 415.

(3027) N. Angelet, «Vers un renforcement de la prévention et la repression du terrorisme par des moyens financiers et économiques», in *Le droit international face au terrorisme*, (dir. : K. Bannelier *et al.*), Paris, Pedone, coll. «Cahiers internationaux», n° 17, 2002, pp. 219 et s.; Y. Banifatemi, «La lutte contre le financement du terrorisme international», *A.F.D.I.*, 2002, pp. 103 et s.; M. Pieth, «Criminalizing the financing of terrorism», *J.I.C.J.*, vol. 4, 2006, pp. 1074 et s.

(3028) A/RES/54/109, 9 décembre 1999.

(3029) S'il s'agit en effet d'une résolution prise sur la base du Chapitre VII de la Charte et devant constituer des «mesures» aux termes de l'article 41, la résolution 1373 a tout d'un arsenal législatif à vocation permanente, ce qui a d'ailleurs amené la doctrine à s'interroger sur la compétence du Conseil de sécurité à se poser en une forme de législateur international; v. T. Christakis, J. Tercinet, «Le pouvoir normatif du Conseil de sécurité : Le Conseil de sécurité peut-t-il légiférer ?», *R.B.D.I.*, 2004, n° 2, pp. 528 et s.; F. Voeffray, «Le Conseil de sécurité de l'O.N.U. : Gouvernement mondial, législateur ou juge ? Quelques réflexions sur les dangers de dérives», in *Promoting justice, human rights and conflict resolution through international law. Liber amicorum Lucius Caflisch*, Leiden, Nijhoff, 2007, pp. 1195 et s. v. aussi, J.-M. Koh, *Suppressing terrorist financing and money laundering*, Berlin, Springer, 2006, pp. 82 et s.

(3030) La dernière version a été amendée en octobre 2004. V. C.-A. Png, «International legal sources III – F.A.F.T. Recommendations», in *Banks and financial crime. The international law of tainted money*, (dir. : Sir W. Blair, R. Brent), New York, Oxford University Press, 2008, pp. 87 et s.

(3031) Soulignons toutefois que, de la même façon que pour les standards des institutions de coopération, les standards du G.A.F.I. (en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et contre le financement du terrorisme) servent également de normes de référence pour de nombreuses institutions internationales telles que le C.S.F., le F.M.I. et la Banque Mondiale.

taux, de multiples instruments et standards plus précis et spécifiques à la question du financement du terrorisme (3032).

1069. La résolution 1373 renvoie vers la Convention de 1999 en demandant à tous les États d'en devenir partie dès que possible (3033). Les *Recommandations spéciales* du G.A.F.I. soulignent quant à elles que :

> «[c]haque pays devrait prendre les mesures immédiates pour ratifier et pour mettre en œuvre sans restriction la Convention de 1999 [et] devraient également mettre en œuvre immédiatement les résolutions des Nations Unies relatives à la prévention et la répression du financement des actes terroristes, notamment la Résolution 1373 [...]» (3034).

1070. Si les instruments des institutions de coopération renvoient en de nombreux endroits vers les recommandations du G.A.F.I. en matière de financement du terrorisme, ni ces recommandations contre le financement du terrorisme, ni les instruments adoptés dans le cadre des Nations Unies ne font référence aux standards des institutions de coopération. De plus, si les Recommandations spéciales du G.A.F.I. renvoient vers les instruments développés dans le cadre des Nations Unies, l'inverse n'est pas vrai.

1071. Ainsi, aucun des deux instruments de l'O.N.U. ne renvoie, même indirectement, aux standards financiers. Si les standards renvoient aux Recommandations, qui eux-mêmes renvoient à la Convention et à la Résolution, ces dernières ne viennent pas puiser des règles au sein des normes des institutions de coopération. S'il ressort ainsi que les standards ne sont inclus à cet égard dans la doctrine développée au sein de l'O.N.U. en matière de lutte contre le financement du terrorisme, cette conclusion temporaire se voit contredite par l'incorporation indirecte des standards financiers au sein des Recommandations spéciales du G.A.F.I., et celle de ces dernières au sein des instruments des Nations Unies.

1072. En effet, les Recommandations spéciales du G.A.F.I. ne sont qu'une déclinaison spécifique au domaine du financement du terrorisme de l'instrument phare de cette organisation, les Quarante

(3032) V. les instruments listés *supra* n°s 638 et s. V. aussi, H.V. Morais, «Fighting international crime and its financing : The importance of following a coherent global strategy based on the rule of law», *Vill. L. Rev.*, vol. 50, 2005, pp. 501 et s.

(3033) S/RES/1373 (2001), §3(d).

(3034) *Recommandations spéciales du G.A.F.I. sur le financement du terrorisme*, art. 1.

recommandations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux (3035). Celles-ci contiennent de nombreux renvois aux *Principes fondamentaux* des trois institutions de coopération (3036) ainsi qu'à des instruments plus spécifiques du Comité de Bâle (3037), notamment celui relatif à l'identification des clients des banques (3038). Le renvoi opéré par ces recommandations vers les *Principes fondamentaux* ne manque pas de surprendre. Elles soulignent dans un «glossaire» qui leur est annexé que :

> «"Principes fondamentaux" désigne les "Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace" publiés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, les "Objectifs et principes de la réglementation des commissions de valeurs" publiés par l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et les "Principes de contrôle des assurances" publiés par l'Association internationale des contrôleurs d'assurance».

1073. Dans la mesure où il n'est pas fait mention de la version de ces instruments, il est loisible d'avancer que cette référence constitue ce qui est désigné comme un «renvoi mobile» (3039) et qu'un amendement des *Principes fondamentaux* – et des autres standards auxquels ils renvoient – sera directement incorporé au sein des Quarante recommandations du G.A.F.I. (3040).

(3035) Le préambule des Recommandations spéciales soulignant que le G.A.F.I. «a adopté ces Recommandations qui, conjointement avec les quarante Recommandations du G.A.F.I. sur le blanchiment de capitaux, fournissent le cadre fondamental visant à détecter, prévenir et réprimer le financement du terrorisme et des actes terroristes». La dernière version des Quarante recommandations est d'octobre 2004.

(3036) Recommandation n° 23.

(3037) La Recommandation n° 7 souligne par exemple que «[l]es institutions financières devraient se reporter au document du Comité de Bâle concernant le devoir de vigilance relatif à la clientèle (Point 2.2.6) pour des exemples de mesures de gestion des risques dans le cas d'opérations n'impliquant pas la présence physique des parties».

(3038) Recommandation n° 8.

(3039) J. Combacau, «L'écoulement du temps», in *Le droit international et le temps*, (S.F.D.I., Colloque de Paris), Paris, Pedone, 2000, p. 102; T. Georgopoulos, «Le droit intertemporel et les dispositions conventionnelles évolutives. Quelle thérapie contre la vieillesse des traités?», *R.G.D.I.P.*, 2004, n° 1, p. 132. De façon générale, sur la technique du renvoi entre traités internationaux, ses méthodes et son régime juridique, v. M. Forteau, «Les renvois interconventionnels», *A.F.D.I.*, 2003, pp. 71 et s.

(3040) Ce résultat nous apparaît le plus raisonnable dans la mesure où, si au moment de la révision des Quarante recommandations en octobre 2004 les seuls *Principes fondamentaux* existants pour le Comité de Bâle étaient ceux de 1997, ceux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. en étaient à leur deuxième version. Dès lors, et en l'absence de mention au sein des Quarante recommandations, on peut estimer que le renvoi qu'elle comporte vers les *Principes fondamentaux* est de nature mobile.

2. *L'inclusion des standards financiers dans la pratique des Nations Unies*

1074. L'incorporation des standards du G.A.F.I. et de ceux des institutions de coopération, au sein de la pratique des Nations Unies prend un visage plus original dans la mesure où il ne réside pas seulement dans un renvoi normatif mais s'exprime essentiellement à travers l'institutionnalisation du processus de lutte contre le financement du terrorisme.

1075. Par la résolution 1373, le Conseil de sécurité a en effet créé un Comité contre le terrorisme (C.C.T.) «chargé de suivre l'application de la [...] résolution» (3041). Ce Comité ne s'est pas limité à des activités strictement opérationnelles de suivi mais, avec l'appui des résolutions subséquentes du Conseil de sécurité, a développé une politique active de coopération interinstitutionnelle et de diffusion de standards internationaux. Par la résolution 1377 (2001) adoptée dans la foulée de la précédente, le Conseil de sécurité invite en effet le Comité contre le terrorisme à «promouvoir les pratiques optimales dans les domaines sur lesquels porte la résolution 1373 (2001), y compris l'élaboration de modèles de lois» (3042). Cela a été souligné de nouveau par la résolution 1456 (2003) (3043) puis précisé par la résolution 1566 (2004), laquelle :

> «[p]rie le Comité contre le terrorisme, agissant en consultation avec les organisations internationales, régionales et sous-régionales et les organes de l'Organisation des Nations Unies compétents, de dégager un ensemble de pratiques de référence afin d'aider les États à appliquer les dispositions de la résolution 1373 (2001) relatives au financement du terrorisme» (3044).

1076. C'est sur la base de cette précision de son mandat que le C.C.T. a adopté un «plan de suivi» dans lequel il entend «*formalize and deepen its contacts with the relevant international, regional and subregional organizations*» (3045), parmi lesquelles il inclut le Comité

(3041) S/RES/1373 (2001), §6. V. Koh, *Suppressing terrorist financing and money laundering*, *op. cit.*, pp. 89 et s.

(3042) S/RES/1377 (2001), cons. n° 14.

(3043) Qui invite le Comité à «tenir compte de toutes les meilleures pratiques et normes internationales et de tous les codes internationaux pertinents pour l'application de ladite résolution»; S/RES/1456 (2003), §4(iii).

(3044) S/RES/1566 (2004), §7.

(3045) C.C.T., *Counter-Terrorism Committee follow-up action plan*, 6 mars 2003, S/AC.40/2003/SM.1/6, §1.

de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. (3046). Ce plan de suivi comprend également la mise en place d'une politique de diffusion des normes internationales pertinentes à la réalisation de sa mission (3047) via des mécanismes d'assistance technique (3048). Le C.C.T. emploie d'ailleurs à cet égard l'expression évocatrice de «*guidance "implementation kits"*» (3049).

1077. Le C.C.T. a ainsi élaboré un «*Directory of international best practices, codes and standards*» comprenant plus de deux cents instruments produits par plus de vingt-cinq institutions et organisations internationales (3050). Parmi ces standards figurent trois instruments du Comité de Bâle (3051), un de l'O.I.C.V. (3052), un de l'A.I.C.A. (3053), les Recommandations spéciales et les Quarante recommandations du G.A.F.I., qui renvoient aux *Principes fondamentaux* des institutions de coopération. D'autres textes sélectionnés comprennent une telle référence aux *Principes fondamentaux*, tel que le *Modèle de loi sur le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme* élaboré par l'Office des Nations Unies contre la Drogue et le Crime en collaboration avec le F.M.I. (3054).

1078. Si la dimension codificatrice de l'initiative du C.C.T. peut faire penser, à une autre échelle et dans un tout autre contexte, à

(3046) S/AC.40/2003/SM.1/6, Annex (*List of international, regional and subregional organizations with which the Counter-Terrorism Committee will deepen contacts*). C'est dans ce cadre que le Comité de Bâle et l'A.I.C.A. ont ainsi été invités à certaines réunions du C.C.T.; V. par ex., *Follow-up meeting to the United Nations Counter-Terrorism Committee (C.T.C.) special meeting of 6 March 2003*, S/2004/276.

(3047) Le «Plan de suivi» souligne notamment à cet égard que le C.C.T. a pour mission (S/AC.40/2003/SM.1/6, §3) :

«*(a) Make information easily available on international best practices, codes and standards relevant to the implementation of resolution 1373 (2001), and encourage the continuing exchange of information between all relevant bodies on such matters;*

(b) Bear in mind international best practices, codes and standards in the field of counter-terrorism relevant to the implementation of resolution 1373 (2001); [...]».

(3048) S/AC.40/2005/PG.1.

(3049) S/AC.40/2003/SM.1/6, §4(b).

(3050) Les standards et codes sélectionnés sont accessibles depuis le site internet du Comité contre le terrorisme au lien suivant : <*http://www.un.org/sc/ctc/bestpractices/best_prac.html*>. La mise en place de ce «répertoire» est issu d'une des propositions de son plan de suivi; S/AC.40/2003/SM.1/6, §4(a).

(3051) C.B.C.B., *Prevention of criminal use of the banking system for the purpose of money-laundering*, décembre 1988; C.B.C.B, *Customer due diligence for banks*, octobre 2001; C.B.C.B, *General guide to account opening and custormer identification*, février 2003.

(3052) O.I.C.V., *Anti-money laundering guidance for collective investment schemes*, octobre 2005.

(3053) A.I.C.A., *Guidance paper on anti-money laundering and combating the financing of terrorism*, Guidance Paper n° 5, octobre 2004.

(3054) V. *Modèle de loi sur le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme*, 1er décembre 2005.

celle du «*Compendium of Standards*» du Conseil de Stabilité Financière (3055), leur signification juridique respective semble toutefois différer. Le *Compendium* du F.S.F. est le résultat d'une entreprise spontanée des différentes institutions qui le composent alors que le *Directory* du C.C.T. découle directement de résolutions adoptées par le Conseil de sécurité sur la base du Chapitre VII de la Charte des Nations Unies. C'est en ce sens que les activités du C.C.T. ont davantage leur place dans le cadre de l'analyse de l'intégration des standards financiers au droit international.

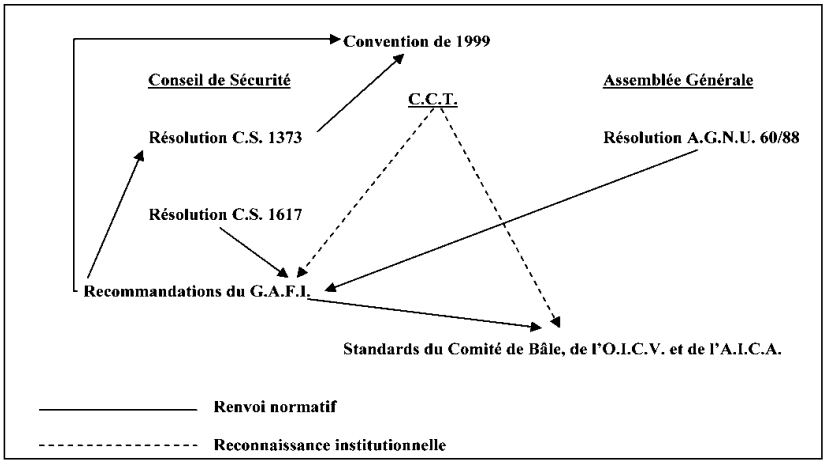
1079. Plus subsidiairement, une incorporation indirecte des standards se réalise aussi par la reconnaissance au sein des principaux organes des Nations Unies des Recommandations G.A.F.I. Toujours dans le cadre de la lutte contre le terrorisme, le Conseil de sécurité via la résolution 1617 (2005), «[e]ngage vivement tous les États Membres à appliquer les normes internationales détaillées que constituent les 40 recommandations du [G.A.F.I.] et les neuf recommandations spéciales du G.A.F.I. sur le financement du terrorisme» (3056). La résolution 60/288 (2006) de l'Assemblée générale relative à «la stratégie antiterroriste mondiale de l'Organisation» encourage les États «à appliquer les normes internationales détaillées faisant l'objet des quarante recommandations sur le blanchiment de capitaux et des neuf recommandations spéciales sur le financement du terrorisme du [G.A.F.I.] en ayant à l'esprit qu'une assistance pourra leur être nécessaire à cet égard» (3057). Les normes du G.A.F.I. constituent ainsi un chaînon normatif par lequel l'O.N.U. reconnaît, de façon indirecte, la pertinence des standards financiers du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.

1080. Les relations entre les instruments de l'O.N.U. en matière de lutte contre le financement du terrorisme et les standards financiers peuvent se présenter ainsi, mettant en perspective le rôle pivot que jouent les Recommandations du G.A.F.I. :

(3055) V. *supra* n°s 962 et s.

(3056) S/RES/1617 (2005), §7.

(3057) A/RES/60/288 (2006), §II(10). V. aussi le Rapport du Secrétaire Général de l'O.N.U. sur cette question : *S'unir contre le terrorisme : Recommandations pour une stratégie antiterroriste mondiale*, A/60/825, 27 avril 2006, n° 40.



1081. Cette intégration des standards financiers, dont il conviendra d'évaluer la portée juridique en droit international général (3058), contraste avec une certaine frilosité qui a animé d'autres organes ou conférences établies dans le cadre des Nations Unies ayant eu à discuter de leur pertinence, de nombreuses critiques se focalisant notamment sur la composition limitée du Comité de Bâle (3059). Ces critiques ont d'ailleurs été renouvelées à la suite de la crise financière de l'automne 2008 par la *Commission of Experts on Reforms of the International Monetary and Financial System* présidée par Joseph Stiglitz et mise en place par l'A.G.N.U. (3060),

(3058) V. *infra* n°s 1090 et s.

(3059) La déclaration issue du «Consensus de Monterrey» qui recommandait notamment au Comité de Bâle de «continuer de redoubler d'efforts pour communiquer avec les pays en développement et en transition et les consulter au niveau régional et revoir, le cas échéant, la liste [de ses] membres pour veiller à une participation satisfaisante»; O.N.U., *Rapport de la Conférence internationale sur le financement du développement*, Monterrey (Mexique), 18-22 mars 2002, A/CONF.198/11, n° 63. V. aussi l'analyse du Département des Affaires Économiques et Sociales (D.A.E.S.) de l'O.N.U. : *La situation économique et sociale dans le monde (2002)*, E/2002/50/Rev.1, ST/ESA/280, p. 83. Egalement, A/AC.257/27/Add.4, pp. 13-14.

(3060) Comme le note un des rapports de cette commission, «*[t]here is a growing international consensus in support of reform of the governance, accountability, and transparency in [...] non-representative institutions that have come to play a role in the global financial system, such as the Bank for International Settlements, its various Committees, and the Financial Stability Forum [...]. Major reforms in the governance of these institutions, including those giving greater voice to developing countries and greater transparency are thus necessary*»; O.N.U. (The Commission of Experts on Reforms of the International Monetary and Financial System), *Recommendations*, 19 mars 2009, p. 11, n° 48. Ce même rapport soulignait de façon plus générale qu'une réponse efficace à la crise «*will require the participation of the entire international community; it*

cette dernière ayant d'ailleurs relayé les critiques de cette commission (3061). Il semble toutefois que ces réticences à lui accorder un blanc-seing aient été balayées par le C.C.T. lorsque celui-ci a sélectionné les standards qu'il considérait pertinents dans le cadre de sa mission.

1082. Cette expérience au sein de l'O.N.U. démontre également comment une interprétation téléologique particulièrement poussée des actes constitutifs des organisations internationales peut aboutir à un vaste processus de reconnaissance de normes extérieures, le lien entre la sécurité collective et les standards financiers n'étant pas, au premier abord, des plus évidents.

II. – L'intégration par l'incorporation à de nouvelles règles

1083. Il s'agit ici de déterminer dans quelle mesure il apparaît possible, en toute fin du processus, de réintégrer les standards financiers au sein des sources classiques du droit international identifiées à l'article 38(1) du Statut de la C.I.J., notamment les traités internationaux et la coutume internationale. On assiste en effet depuis quelques années au développement d'un phénomène consistant à l'incorporation des normes du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. au sein de plusieurs accords internationaux. Les standards étant dès lors inscrits dans le marbre des traités, ils deviennent en principe obligatoires entre les États parties. Ce processus d'incorporation reste cependant limité (**A.**). Aussi, à l'aune de l'appétence des organisations internationales pour les standards financiers, l'hypothèse d'une incorporation de ces derniers au droit international coutumier mérite d'être étudiée (**B.**).

---

must encompass more than the G-7 or G-8 or G-20, but the representatives of the entire planet, from the G-192» (p. 2, n° 4). V. aussi, A.G.N.U., *Déclaration de Doha sur le financement du développement : Document final de la Conférence internationale de suivi sur le financement du développement, chargée d'examiner la mise en œuvre du Consensus de Monterrey*, A/RES/63/239, 24 avril 2009, n°s 73 et s.; O.N.U. (Conseil Économique et Social), *World economic and social Survey 2010 : Retooling global development*, E/2010/50, 19 avril 2010, p. 21 (notant que «*[e]xisting institutions, such as the Basel Committee on Banking Supervision and the Financial Stability Board, are too limited in terms of the scope of their functions and instruments and they lack sufficient representation*»). V. aussi *infra* note 3106. V. aussi, A. Payne, «How many Gs are there in "global governance" after the crisis? The perspectives of the "marginal majority" of the world's states», *Int'l Aff.*, vol. 83, n° 3, 2010, pp. 729 et s.

(3061) A.G.N.U., A/RES/64/190, 21 décembre 2009, n° 18.

A. – *Une incorporation limitée au sein des traités internationaux*

1084. Pour des raisons d'ailleurs identiques à celles des organisations internationales évoquées précédemment, certains États ont adopté les standards financiers comme normes de référence au sein de traités internationaux. De nombreux accords d'aide au développement économique conclus entre pays développés et pays en développement comprennent en effet des engagements s'articulant autour de certains standards financiers. C'est ainsi une forme de conditionnalité proche de celle des institutions financières internationales qui s'exprime par ce biais. On en trouve notamment quelques traces dans la pratique des États-Unis.

1085. Ainsi, dans le cadre d'une assistance financière américaine à l'Afghanistan ayant pour objectif le développement du secteur privé au sein de l'économie, il est prévu que «*[the] scope and depth of financial supervision [...] include[s] [...] quality bank supervision compliant with the Core Principles of the Basle Committee on Banking Supervision*» (3062). De même, un accord conclu entre les États-Unis et la Jordanie comprenant la fourniture d'une assistance financière de la part de l'*United States Agency for International Development* (U.S.A.I.D.), stipule que «*[t]he Central Bank of Jordan (C.B.J.) shall present to U.S.A.I.D. written confirmation that capital adequacy ratios consistent with Basel Agreements are met by banks accounting for at least 50% of Jordanian bank assets*» (3063). On retrouve une référence identique au premier ratio de Bâle au sein d'un accord entre les gouvernements polonais et américain par lequel ce dernier contribue à un fonds destiné à financer la privatisation du secteur bancaire national, l'accord soulignant que «*each privatized Polish bank [...] shall meet and maintain its capital at least at the minimum level as defined in the Basle Accord [...]*» (3064).

(3062) *Strategic objective grant agreement between the United States of America and the Islamic Republic of Afghanistan for the strategic objective of a thriving economy led by the private sector*, conclu le 19 septembre 2005, K.A.V. 7399 (Annex 1, art. (IV)(C)(1)(b)).

(3063) *Amendment n° 8 to Frant agreement between the Hashemite Kingdom of Jordan and the United States of America for the increased economic opportunities for Jordanians. Strategic objective*, conclu le 30 août 1999, K.A.V. 6617 (Subsection 5(2)(3)).

(3064) Art. IV(b)(i)(C)(5) du *Memorandum of Understanding* conclu le 23 décembre 1992 et annexé à l'*Agreement (United States/Poland) concerning the Polish Bank Privatization Fund Account of Narodowy Bank Polski*, conclu à Washington le 28 décembre 1992, K.A.V. 3472.

1086. On trouve également au sein de quelques accords internationaux relatifs à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le crime organisé quelques références aux standards financiers. Celles-ci se limitent toutefois à une simple mention déclarative. Ainsi le préambule d'une convention de coopération entre les États-Unis et la Colombie relatif à la lutte contre le trafic de drogue loue les «*efforts of multilateral entities such as the Basle Committee of the Group of Ten, [...] to design comprehensive programs that combat money laundering*» (3065) là où un autre d'un accord entre le Mexique et l'Italie «[rappelle] les Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire» (3066). Signalons également une convention contre la corruption passée entre la Hongrie et l'Office des Nations Unies contre la Drogue et le Crime dont le préambule «[appelle] l'attention sur le nombre croissant d'instruments internationaux élaborés récemment pour lutter contre la corruption y compris [...] les pratiques optimales comme celles rassemblées par [...] le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire et l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs» (3067).

1087. N'entrant pas dans les catégories précédentes, on peut citer de façon plus anecdotique un accord de confédération entre la Russie et la Biélorussie soulignant que «[l]es États parties achèveront l'unification des critères d'organisation du contrôle des banques et autres organismes de crédit, conformément aux principes fondamentaux de contrôle bancaire efficace définis par le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire» (3068). Il existe également des références aux

(3065) Cons. n° 3 du Préambule du *Mutual cooperation agreement between the United States of American and Colombia (Narcotic Drugs/Money Laundering)*, conclu à San Antonio le 27 février 1992, T.I.A.S. 12450.

(3066) Cons. n° 4 de l'*Accord de coopération entre le gouvernement des États-Unis du Mexique et le gouvernement de la République italienne en matière de lutte contre le crime organisé*, Mexico, 19 novembre 2001, *R.T.N.U.*, vol. 2270, n° 40427, pp. 180-185.

(3067) Cons. n° 3 du *Mémorandum d'accord entre l'Office des Nations Unies contre la Drogue et le Crime et l'Institut Interrégional de Recherche des Nations Unies sur la criminalité et la justice et le gouvernement de la République de Hongrie, concernant un projet pilote conjoint dans le cadre du programme mondial contre la corruption*, Budapest, 9 juin 1999, *R.T.N.U.*, vol. 2066, n° 35754, pp. 160-162.

(3068) Art. 25 de l'*Accord de confédération (Fédération de Russie et la République du Bélarus)*, Moscou, 8 décembre 1999, *R.T.N.U.*, vol. 2121, n° 36929, pp. 89-110. On peut également citer un autre accord entre les États-Unis et le Japon relatif à la prestation de services financiers, stipulant que «*[t]he Government of Japan confirms that securities firms will be permitted, upon application, to engage in a full range of yen interest rate swaps, subject to the relevant criteria that is consistent with the I.O.S.C.O. risk management guideline*»; art. IV(5)(a) de l'*Agreement regarding financial services (Japan – United States)*, conclu à Washington le 13 février 1995, K.A.V. 4315.

standards assez surprenantes. Ainsi, l'Accord dit «Bande de Gaza/Jéricho» (3069), conclu dans le cadre du processus d'Oslo et de la Déclaration de principes adoptée à Washington en 1993 (3070), comprend une Annexe relative aux relations économiques entre l'État d'Israël et la nouvelle Autorité Palestinienne prévoyant la mise en place d'une autorité monétaire. Cet accord stipule en ce sens que :

> «[t]he Palestinian Authority will establish a Monetary Authority (P.M.A.) [...].
>
> a. The P.M.A. will have a banking supervision department that will be responsible for the proper functioning, stability, solvency and liquidity of the banks [...].
>
> b. The banking supervision department will predicate its supervision on the international principles and standards reflected in international conventions and especially on the principles of the "Basle Committee"» (3071)

1088. Au-delà de ces éléments reposant sur une analyse davantage empirique et laissant apparaître une pratique de renvoi vers les standards financiers disparate, épisodique et de faible valeur normative, la catégorie la plus homogène et la plus prometteuse de conventions internationales susceptibles de réceptionner les standards financiers reste celle constituée des accords commerciaux préférentiels pouvant être conclus sur le fondement de la dérogation à la clause de la nation la plus favorisée prévue par l'article V du G.A.T.S. (3072). Ces accords mettent en place une libéralisation économique plus approfondie que celle résultat des engagements de l'O.M.C., ce qui se traduit essentiellement en matière de services par l'abaissement des restrictions à l'accès au marché et au traitement

(3069) *Israel – Palestine Liberation Organization Agreement on the Gaza strip and the Jericho area*, conclu au Caire le 4 mai 1994 (*I.L.M.*, vol. 33, 1994, pp. 622 et s.).

(3070) *Israel – Palestine Liberation Organization : Declaration of principles on interim self-government arrangements*, conclue à Washington le 13 septembre 1993 (*I.L.M.*, vol. 32, 1993, p. 1525).

(3071) Annex IV (*Protocol on economic relations between the Government of the State of Israel and the P.L.O, representing the Palestinian people*), art. IV (*I.L.M.*, vol. 33, 1994, p. 703). Cet Annexe à l'Accord «Bande de Gaza/Jéricho» a été adopté à Paris le 29 avril 1994.

(3072) L'article V(1) du G.A.T.S. dispose à cet égard :

«Le présent accord n'empêchera aucun des Membres d'être partie ou de participer à un accord libéralisant le commerce des services entre deux parties [...] ou plus», à condition que cet accord :

a) couvre un nombre substantiel de secteurs, et

b) prévoie l'absence ou l'élimination pour l'essentiel de toute discrimination, [...] entre deux parties ou plus, dans les secteurs visés à l'alinéa a), par :

i) l'élimination des mesures discriminatoires existantes, et/ou

ii) l'interdiction de nouvelles mesures discriminatoires ou de mesures plus discriminatoires, soit à l'entrée en vigueur dudit accord, soit sur la base d'un calendrier raisonnable, [...]».

national (3073). Ils peuvent également concerner des domaines qui ne sont pas couverts explicitement par les accords de l'O.M.C. C'est dans ce cadre que deux accords préférentiels conclus entre les Communautés européennes et le Mexique d'une part (3074) et entre l'Association Européenne de Libre-Echange (A.E.L.E.) (3075) et le Mexique d'autre part (3076) retiennent notre attention. Les dispositions relatives aux services financiers, identiques dans ces deux accords, soulignent toutes deux :

> «[e]ach Party shall make its best endeavours to ensure that the Basle Committee's "Core Principles for Effective Banking Supervision", the standards and principles of the International Association of Insurance Supervisors and the International Organisation of Securities Commissions' "Objectives and Principles of Securities Regulation" are implemented and applied in its territory» (3077).

1089. S'il n'existe pas, à notre connaissance, d'autres renvois significatifs vers les standards financiers au sein des accords préférentiels (3078), il semble que la multiplication de ces instruments particulièrement accueillants pour développer une harmonisation réglementaire puisse être une des voies futures de diffusion des standards en droit international. Néanmoins, leur incorporation au sein

(3073) Il n'existe pour l'instant que très peu d'études relatives aux accords préférentiels dans le domaine des services. Pour une analyse récente, v. M. Roy, J. Marchetti, A. Hoe Lim, «The race towards preferential trade agreements in services : How much market access is really achieved ?», in *G.A.T.S. and the regulation of international trade in services*, (dir. : M. Panizzon, N. Pohl, P. Sauvé), Cambridge, Cambridge University Press, 2008, pp. 77 et s. Pour une analyse très récente relative aux services financiers, v. D. Dietrich, J. Finke, C. Tietje, *Liberalization and rules on regulation in the field of financial services in bilateral trade and regional integration agreements*, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftrecht, Heft 97, n° 06/10, 2010, 66 p.

(3074) Accord reproduit sur le site internet de l'O.M.C., v. WT/REG109/4.

(3075) Comprenant l'Islande, le Lichtenstein, la Norvège et la Suisse.

(3076) Accord reproduit sur le site internet de l'O.M.C., v. WT/REG126/1.

(3077) Art. 37 de l'accord A.E.L.E./Mexique, art. 20 de l'accord C.E./Mexique. Il est d'ailleurs intéressant de relever que ces deux accords développent les dispositions du G.A.T.S. relatives au droit pour les États de prendre des mesures prudentielles (v. les art. 18-19 de l'accord C.E./Mexique et l'art. 35-36 de l'accord A.E.L.E./Mexique). Sur cette disposition, v. M. Pereira Goncalves, C. Stephanou, «Financial services and trade agreements : An overview», in *Financial services and preferential trade agreements. Lessons from Latin America*, (dir. : M. Haddad, C. Stephanou), Washington D.C., The World Bank, 2010, p. 34.

(3078) On retrouve une autre référence de moindre importance aux standards de l'A.I.C.A. dans l'accord de Libre échange conclu entre la République Dominicaine, les États-Unis et plusieurs États d'Amérique centrale. Cette référence ne concerne en effet qu'un engagement spécifique du Costa Rica et souligne que «*[t]he insurance regulatory authority shall have adequate powers, legal protection, and financial resources to exercise its functions and powers, and treat confidential information appropriately. [...] The regulatory authority shall act consistently with the Core principles of the International Association of Insurance Supervisors*», *Central America – Dominican Republic – United States Free Trade Agreement*, 5 août 2004 (Chapter 12, Section H : Specific Commitments of Costa Rica on Insurance Services, art. 2).

de traités internationaux reste pour le moment un phénomène très marginal et qui, par conséquent, ne serait susceptible a lui seul de faire émerger un processus de nature coutumière. Ce dernier devra ainsi s'apprécier davantage au regard de la pratique des organisations internationales.

B. – *L'hypothèse de l'incorporation au droit international coutumier*

1090. Les institutions de coopération rappellent souvent que les standards qu'elles produisent ne sont pas juridiquement obligatoires. Un ancien Secrétaire général du Comité de Bâle ne pouvait être plus clair lorsqu'il soulignait que les instruments du Comité «*are not binding in any legal sense*» (3079). Un certain paradoxe semble s'installer lorsqu'elles clament que ces standards sont également les seules règles internationales pertinentes dans leur domaine. Le Comité de Bâle relève à propos de ses *Principes fondamentaux* qu'ils «constituent à présent la norme internationale *de facto* en matière de réglementation et de contrôle prudentiels» (3080). L'O.I.C.V., dont le président soulignait qu'elle est «devenue désormais l'instance normative incontestée en matière de régulation des marchés de valeurs mobilières» (3081), évoque même la nécessité de protéger son monopole de standardisation. Une résolution de son Comité des Présidents relève en ce sens :

> «I.O.S.C.O. is now recognized as the international standards setter for securities markets. Its current position must be maintained by constant work to upgrade the I.O.S.C.O. Principles to take into account emerging regulatory issues and to protect this key international standard setting responsibility» (3082).

1091. Cette attitude des institutions de coopération, oscillant entre la volonté de diffuser leurs standards et le rejet de la dimension juridique de processus, pourrait à première vue apparaître contradictoire. Elle constitue en fait un point de départ idéal pour apprécier la dimension coutumière des standards financiers dans la mesure où elle

(3079) FREELAND, «The work of the Basle Committee», *op. cit.*, p. 232.

(3080) *Méthodologie C.B.C.B.*, 2006, p. 1.

(3081) O.I.C.V., *Communiqué final de la XXXIIIe Conférence annuelle de l'Organisatio Internationale des Commissions de Valeurs*, IOSCONEWS122, 29 mai 2008, p. 1.

(3082) O.I.C.V., *Resolution of the President Committee on I.O.S.C.O.'s operational priorities*, IOSCORES23, 6 avril 2005, p. 1. Dans un meme sens, un rapport annuel de l'organisation souligne que «*I.O.S.C.O. is recognized as the international standard-setter for securities regulation*»; O.I.C.V., *Annual Report 2004*, p. 2.

tend à réaliser une dissociation entre les deux éléments, matériel et psychologique, qui caractérisent la coutume internationale, celle-ci étant définie par le Statut de la Cour Internationale de Justice comme la «preuve d'une pratique générale, acceptée comme étant le droit» (3083). Les institutions de coopération ont pour objectif de développer en dehors de toute considération juridique une pratique des États conforme aux standards financiers et se traduisant par large transposition dans les ordres juridiques internes. C'est ce que notent des auteurs lorsqu'ils soulignent :

> «[t]he growing consistency of state practice with [...] international financial standards suggests that it is possible to have a uniform practice of states without *opinio juris,* that is, a general practice of states which does not have as its motive the formation of customary rules of international law. In this sense, the subjective element of state practice does not contain the belief that it has a legal obligation» (3084).

1092. Cette perspective strictement focalisée sur la pratique serait susceptible d'isoler les standards de tout processus coutumier si le système fonctionnait en vase clos. Toutefois, et comme les développements précédents l'ont mis en relief, les standards ont échappé, souvent avec la complicité des institutions de coopération, au cercle restreint des autorités de régulation nationales et ont été intégrés comme normes de référence pour chacun des secteurs concernés par des organisations internationale telles que le F.M.I., la Banque Mondiale, l'O.M.C. et l'O.N.U. C'est dans ce cadre que la question de l'émergence d'une *opinio juris* pour les standards financiers est susceptible de se poser, et rejoint les remarques effectuées par le Professeur Mario Giovanoli qui avaient ouvert ce titre :

> «[s]ome of these standards, if they gain general acceptance over a long period of time, could eventually result in the establishment of some rules of customary international law, provided that an *opinio juris* recognizing their binding character eventually emerges. This process may, however, take a very long time» (3085).

(3083) Art. 38(1)(b) du *Statut de la Cour Internationale de Justice*.

(3084) ALEXANDER, DHUMALE, EATWELL, *Global governance of financial systems ... op. cit.*, p. 137.

(3085) GIOVANOLI, «A new architecture...», *op. cit.*, p. 34. Le Professeur Giovanoli a plus récemment indiqué que ces standards financiers internationaux ne peuvent faire partie du droit international coutumier «*as there is no general consensus on their compulsory nature (opinio juris)*». Il souligne également que les institutions de coopération elles-mêmes évitaient d'employer une terminologie juridique pour les désigner et que la Charte du C.S.F. indique clairement qu'elle «*is not intended to create any legal rights or obligations*»; GIOVANOLI, «The international financial architecture and its reform after the global crisis», *op. cit.*, p. 34. La question de l'accession de ces standards au droit international coutumier invite cependant à dépasser le cercle restreint des enceintes où ces standards sont élaborés ou coordonnés.

1093. Avant d'aborder la question de l'existence d'une *opinio juris*, quelques remarques sur la réalisation de l'élément matériel de la coutume pour les standards financiers sont nécessaires. Il est bien évidemment impossible d'évaluer la réalité de la pratique des États pour l'ensemble des standards et il convient dès lors de déterminer quels sont les outils pertinents permettant la réalisation de cette condition. La pratique peut être prouvée tant sur la base des actes internes de nature politique, législative et judiciaire que sur celle d'actes interétatiques ou d'organisations internationales (3086). Dans le cadre des standards, on pourra dès lors se référer aux réglementations nationales les transposant, aux accords de reconnaissance mutuelle adoptés entre autorités de régulation y faisant référence et à l'ensemble des évaluations menées au sein d'organisations telles que le F.M.I. et la Banque Mondiale. La pratique doit également se manifester par une répétition des précédents dans le temps et dans l'espace (3087). Si la question de la répétition dans le temps ne pose pas de difficultés majeures (3088), il convient de préciser que la réalisation de l'élément spatial ne requiert pas l'existence d'une pratique unanime, mais au moins d'une pratique générale qui «comprenne les États particulièrement intéressés» (3089). Le fait que des États ne disposant pas d'un système financier développé n'appliquent pas les standards n'affecte pas l'existence d'une majorité représentative des «États particulièrement intéressés», et n'est pas de nature à empêcher l'établissement d'une pratique nécessaire à la reconnaissance d'une coutume internationale. Suite à la crise financière de l'automne 2008, le Conseil d'administration du F.M.I. a d'ailleurs défini ce qui pourrait constituer un groupe d'États «particulièrement intéressés» en la matière en indentifiant vingt-cinq «*countries with systemicaly important financial sectors*» (3090) devant se soumettre tous les cinq ans à un examen de la conformité

(3086) Daillier, Pellet, *Droit international public*, *op. cit.*, pp. 325-327, n° 209.

(3087) *Ibid.*, pp. 328-331, n°s 210-211.

(3088) Relevons toutefois que la durée de vie de certains standards est courte. D'autres, tels que les *Principes fondamentaux*, bien qu'ils aient été révisés une fois sur les dix dernières années, comprennent des règles qui n'ont pas fait l'objet de modifications.

(3089) C.I.J., *Plateau continental de la Mer du Nord (R.F.A. c. Danemark; R.F.A. c. Pays-Bas)*, arrêt du 20 février 1969, *Rec. C.I.J.*, 1969, p. 42, §73.

(3090) F.M.I., *I.M.F. Expanding surveillance to require mandatory financial stability assessments of countries with systemically important financial sectors*, Press release N° 10/357, 27 septembre 2010. Le Conseil d'administration du F.M.I. rajoute d'ailleurs que ce groupe d'États «*covers almost 90 percent of the global financial system and 80 percent of global economic activity*».

de leur réglementation nationale aux standards financiers internationaux (3091).

1094. La question de la réalisation l'*opinio juris* est plus délicate. Il convient préalablement de rappeler le *dictum* de la C.I.J. dans l'affaire du *Plateau continental de la Mer du Nord* où la cour internationale souligna à propos de l'*opionio juris* :

> «[n]on seulement les actes considérés doivent représenter une pratique constante, mais en outre ils doivent témoigner, par leur nature ou la manière dont ils sont accomplis, de la conviction que cette pratique est rendue obligatoire par l'existence d'une règle de droit. [...]. Les Etats intéressés doivent donc avoir le sentiment de se conformer à ce qui équivaut à une obligation juridique» (3092).

1095. Plusieurs éléments soulevés au cours de cette étude relatifs aux standards financiers apparaissent particulièrement pertinents au regard de ce passage. C'est ainsi que le développement des visas dans les préambules des réglementations nationales ou régionales faisant référence aux standards financiers (3093) est certainement de nature à mettre en exergue la nécessité de s'y conformer pour les autorités qui les transposent. De la même façon, et lorsque le visa de la réglementation ne fait référence à aucun standard, les travaux préparatoires où les références aux travaux des institutions de coopération sont nombreuses et peuvent également servir à cette fin. On peut mentionner les discussions menées au sein du Parlement européen pendant la préparation de l'accord de Bâle II qui démontrent à la fois que le Parlement tiendra pour acquis le nouvel accord sur les fonds propres auquel il conviendra de se conformer tout en tentant d'en influencer le contenu avant qu'il ne soit finalisé (3094). Les nombreuses évaluations des réglementations nationales menées par le F.M.I. et la Banque Mondiale dans le cadre du P.E.S.F. et auxquelles les États ont consenti (3095) peuvent aussi être interprétées comme une acceptation par ces derniers d'une obligation juridique, bien que celle-ci constitue une reformulation des obligations découlant de l'appartenance à ces deux organisations.

(3091) Sur cet aspect, v. *supra* n° 1059.
(3092) *Ibid.*, p. 44, §77.
(3093) V. par ex. *supra* n°s 904 et s.
(3094) V. *supra* n°s 834 et s.
(3095) V. les nombreuses évaluations menées dans le cadre du P.E.S.F. et faisant référence aux standards des institutions de coopération *supra* n°s 970 et s.

1096. A l'aune de ces premières pistes prometteuses, bien qu'hypothétiques, se pose la question du rôle joué par l'O.N.U. dans l'affirmation de ce potentiel processus coutumier. L'activité de deux organes retient l'attention, celle du Conseil de sécurité et de l'A.G.N.U.

1097. Le rôle du Conseil de sécurité n'est pas de légiférer mais de prendre des mesures destinées au maintien de la paix et la sécurité internationales. Certes, ces mesures peuvent, compte tenu des circonstances, avoir une durée prolongée, mais il apparaît délicat de vouloir conférer une portée juridique permanente aux éventuelles règles qu'il est amené à devoir diffuser, notamment par le biais du Comité contre le terrorisme (C.C.T.) qu'il a mis en place. De plus, le nombre restreint des membres du Conseil de sécurité empêche ici de se reposer sur son activité pour déterminer l'existence d'une *opinio juris*.

1098. La situation est toutefois différente pour l'A.G.N.U. compte tenu de sa large représentativité de la communauté internationale et dans la mesure où les résolutions qu'elle adopte peuvent participer à l'élaboration d'un processus coutumier. Comme le souligne un auteur, «*it is nowadays widely recognized that if certain conditions are met, provisions of non-binding resolutions of international organizations may gradually "crystallize" into "hard" norms of international law*» (3096). Dans son avis consultatif sur la *Licéité de la menace ou de l'emploi d'armes nucléaires*, la C.I.J. a fourni plusieurs indications sur les conditions que doivent réunir les résolutions de l'A.G.N.U. à cette fin. En ce sens, elle a souligné que :

> «les résolutions de l'Assemblée générale, même si elles n'ont pas force obligatoire, peuvent parfois avoir une valeur normative. Elles peuvent, dans certaines circonstances, fournir des éléments de preuve importants pour établir l'existence d'une règle ou l'émergence d'une *opinio juris*. Pour savoir si cela est vrai d'une résolution donnée de l'Assemblée générale, il faut en examiner le contenu ainsi que les conditions d'adoption; il faut en outre vérifier s'il existe une *opinio juris* quant à son caractère normatif. Par ailleurs des résolutions successives peuvent illustrer l'évolution progressive de l'*opinio juris* nécessaire à l'établissement d'une règle nouvelle» (3097).

(3096) P.H. Kooijmans, «Some thoughts on the relation between extra-legal agreements and the law-creating process», in *Theory of international law at the threshold of the 21st century. Essays in honour of Krzysztof Skubiszewski*, The Hague, Kluwer Law International, 1996, p. 534.

(3097) C.I.J., *Licéité de la menace ou de l'emploi d'armes nucléaires,* avis consultatif du 8 juillet 1996, *Rec. C.I.J.*, 1996, pp. 254-255, §70.

1099. C'est dans cette perspective que deux résolutions de l'A.G.N.U. apparaissent intéressantes (3098). La résolution 60/288 (2006), déjà évoquée, «encourage» les États «à appliquer les normes internationales détaillées faisant l'objet des quarante recommandations sur le blanchiment de capitaux et des neuf recommandations spéciales sur le financement du terrorisme du [G.A.F.I.]» (3099). La résolution 60/186 (2006), intitulée «Système financier international et développement» affirme certes dans son préambule «la volonté d'associer plus étroitement et plus largement les pays en développement et en transition à la prise de décisions et à l'établissement de normes internationales dans le domaine économique» (3100), et souligne également :

> «qu'il importe de promouvoir la stabilité financière internationale et la croissance soutenue, et se félicite des efforts déployés dans ce sens par le Fonds Monétaire International et par le Forum de Stabilité Financière [*à présent C.S.F.*], ainsi que de l'examen par le Comité monétaire et financier international de moyens permettant d'affiner les instruments destinés à promouvoir la stabilité financière internationale et à renforcer les moyens de prévention des crises» (3101).

1100. Ces deux résolutions ayant été adoptées par consensus (3102), la condition posée par la C.I.J. relative aux modalités de leur adoption est validée. Deux questions se posent dès lors, celle de leur valeur normative et celle de leur contenu. Quant à leur valeur normative, on peut relever que les dispositions de ces résolutions ne sont pas formulées d'une façon impérative, «encourageant» les États à appliquer les normes du G.A.F.I., et «se félicitant» des efforts déployés par le F.M.I. et le F.S.F., suggérant que l'*opinio juris* n'est pas complètement affirmée. De plus, le contenu de ces résolutions soulève une autre question, celle de la possibilité d'utiliser les renvois normatifs réalisés par les recommandations du G.A.F.I. ou le

(3098) Quelques autres résolutions de l'A.G.N.U. mentionnent certaines institutions de coopération, mais surtout afin de souligner le manque de représentativité du Comité de Bâle ou du C.S.F. Ainsi, en juillet 2009, l'A.G.N.U. se félicitait «de l'accroissement du nombre des membres du Conseil de stabilité financière et du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, dans lequel [elle voyait] un premier pas dans la bonne direction» tout en encourageant «les grandes institutions normatives à revoir promptement la composition de leurs organes directeurs et [...] à accroître selon qu'il conviendra la représentation des pays en développement dans ces organes»; A/RES/63/303 (2009), §48.

(3099) A/RES/60/288 (2006), §II(10).

(3100) A/RES/60/186 (2006), cons. n° 7.

(3101) A/RES/60/186 (2006), §6.

(3102) Le site internet des Nations Unies indique qu'elles ont été adoptées «*without vote*», <*www.un.org*>.

Compendium du F.S.F. afin de caractériser une *opinio juris* pour les standards du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. En d'autres termes, l'hypothétique reconnaissance de la valeur coutumière des Quarante recommandations du G.A.F.I. ou du *Compendium* du F.S.F. serait-elle susceptible de s'étendre aux *Principes fondamentaux* des institutions de coopération et, par le jeu des renvois normatifs qu'ils contiennent, à la quasi-totalité de leurs instruments ?

1101. La question devient d'autant plus complexe que les renvois normatifs en question peuvent être qualifiés de «renvois mobiles» car les instruments qu'ils soutiennent peuvent être amendés au fil du temps. Le développement de cette législation par référence aurait ainsi pour conséquence de consacrer l'existence d'une forme de «coutume institutionnelle», où ce sont les instances productrices des standards qui seraient susceptibles de recevoir l'*imprimatur* de l'*opinio juris* par le biais d'une résolution, plus que les standards eux-mêmes.

1102. Le fait que ces résolutions ne semblent pas consacrer la valeur coutumière des règles du G.A.F.I. ou celles promues par le prédécesseur du C.S.F. nous évite, pour le moment, d'avoir à répondre à cette question délicate, et il semble qu'il faille se reposer sur les éléments fournis par les processus de transposition dans les ordres juridiques internes et les opération d'évaluation du F.M.I. et de la Banque Mondiale comme éventuelles bases d'une *opinio juris*. Cela n'élude pas néanmoins l'importance de la question de la portabilité de la coutume par le biais des renvois normatifs, phénomène qui nécessite certainement des investigations sur une échelle plus large.

*
* *

1103. L'incertitude pesant sur l'intégration des standards à la coutume internationale et leur incorporation limitée au sein de traités internationaux nous amène à porter un regard critique sur les modalités de leur intégration au droit international. Celles-ci mettent en perspective l'incomplétude des sources traditionnelles du droit international, voire leur inadaptation à une lecture adéquate de ce phénomène.

1104. Si l'on arrive *in fine* a réintégrer les standards financiers au processus coutumier, c'est au prix d'une analyse tout aussi hasardeuse qu'hypothétique. Le rattachement des standards aux politiques du F.M.I., de la Banque Mondiale ou de l'O.N.U. atteste qu'ils ont vocation à s'épanouir au sein d'espaces normatifs qui échappent à la matrice des sources classiques.

1105. Certes, il pourra toujours être argué qu'ils sont en dernier lieu absorbés par l'interprétation des actes constitutifs de ces organisations qui sont des traités, et qu'ils n'ont par conséquence aucune existence propre. Le phénomène semble pourtant avoir une portée plus large. La généralisation de ce processus au sein d'organisations internationales à vocation universelle témoigne, à notre sens, et sans évoquer une mutation ou métamorphose du droit international, de l'apparition en son sein de nouvelles formes de normativité, se manifestant par ce que les accords de l'O.M.C. désignent comme des «*international standards*» ou «normes internationales pertinentes» (3103).

Conclusion du Chapitre II

1106. Une fois adoptés et diffusés par les institutions de coopération, les standards financiers échappent à leurs créateurs et revêtent une dimension juridique que ces derniers ne pouvaient anticiper. Accords de l'O.M.C. revoyant vers des «normes internationales pertinentes», interprétation des actes constitutifs des institutions financières internationale ou de l'O.N.U. et, dans une moindre mesure, traités entre États, sont autant de vecteurs de diffusion des standards au sein d'un ordre juridique international à la recherche des règles qu'il n'a pu lui-même directement sécréter. Il n'est d'ailleurs pas exclu qu'ils puissent aussi, à l'avenir, servir de référence dans d'autres contextes, tel que celui du droit des investissements internationaux (3104).

(3103) V. *supra* n° 570.

(3104) Par transposition de certaines de nos remarques sur l'O.M.C., ils pourraient éventuellement servir de base à l'évaluation du traitement juste et équitable. Un auteur envisage cette question pour les standards de l'O.I.C.V, v. J. ROBBINS, «The emergence of positive obligations in bilateral investment treaties», *U. Miami Int'l & Comp. L. Rev.*, vol. 13, 2006, pp. 462-463. Sur les différends en matière d'investissements étrangers relatifs aux services financiers, v. M. KANTOR, «Investor-state arbitration over investments in financial services : Disputes under new U.S. investment treaties», *Banking L.J.*, vol. 121, n° 7, 2004, pp. 579 et s. Encore faudrait-

1107. S'ils sont réceptionnés par l'ordre juridique international, peut-on pour autant conclure que les standards sont devenus, en tant que tel, des règles de droit international ou, en d'autres termes, est-ce que le fait de ne pas transposer les standards dans les ordres juridiques internes serait susceptible d'engager la responsabilité internationale d'un État ? Il convient d'aborder cette question avec une extrême prudence. L'analyse réalisée sur leur potentielle dimension coutumière a montré que cette piste n'était pas nécessairement hors de propos mais repose sur une approche essentiellement spéculative qui n'a été confirmée par aucune juridiction internationale. Les forums de règlement des différends susceptibles de se pencher sur cette question ne sont pas nombreux et, compte tenu du champ d'application du G.A.T.S., les tribunaux de l'O.M.C. semblent être les seuls à pouvoir l'aborder. On peut d'ailleurs suggérer sur ce point qu'ils préfèreront sans doute se raccrocher aux «normes internationales pertinentes» pour y inclure les standards financiers plutôt que de s'aventurer sur les sentiers incertains de la coutume internationale.

1108. La question de savoir si ces standards constituent des règles de droit international apparaît dès lors comme excessivement spéculative. Elle montre en réalité que cet incontestable processus juridique d'incorporation au droit international n'est pas encore arrivé à son terme ou a vocation à se manifester par de nouvelles formes de normativité.

Conclusion du Titre 2

1109. L'analyse de la juridicité des standards financiers des institutions de coopération a mis en perspective un double phénomène de diffusion des standards où le droit international joue, dans chaque cas, un rôle distinct.

---

il sur ce point que le différend en question ne relève pas du champ d'application du G.A.T.S et de l'*Annexe sur les services financiers*. On peut également citer l'article 20 du nouveau modèle de T.B.I. des États-Unis, relatif aux services financiers, et disposant que «*a Party shall not be prevented from adopting or maintaining measures relating to financial services for prudential reasons, including for the protection of investors, depositors, policy holders, or persons to whom a fiduciary duty is owed by a financial services supplier, or to ensure the integrity and stability of the financial system*». V. aussi le chapitre 14 de l'A.L.E.N.A. relatif au services financiers.

1110. Le processus de transposition des standards dans les ordres juridiques internes démontre que, dans une large part, le fonctionnement des institutions de coopération revêt une forme d'autonomie se basant notamment sur l'adoption spontanée des règles par les autorités de régulation qui participent à leur élaboration. L'existence d'une relation auteur/destinataire qui anime les autorités de régulation met en relief, de la même façon qu'elles constituent un «État dans l'État», une forme de «petit droit international» se basant sur les mêmes nécessités sociales de la vie internationale. Mais cette dynamique de transposition ne pouvait se suffire à elle-même et a nécessité, au-delà des initiatives du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. pour la catalyser davantage, l'apport d'institutions extérieures telles que le C.S.F., le F.M.I. et la Banque Mondiale.

1111. Les initiatives de ces institutions ont d'abord prouvé le besoin de remettre de l'ordre dans ce qui est apparu comme une «jungle des standards» et de disposer d'une approche globale compte tenu de l'interdépendance de ces différents domaines. Elle a également démontré que si les institutions de coopération fonctionnaient efficacement pour un noyau dur d'États développés, elles ne pouvaient prétendre réguler efficacement l'ensemble des États, cette remarque valant notamment pour le Comité de Bâle et sa composition restreinte critiquée également au sein de l'O.M.C. et de l'O.N.U.

1112. C'est ainsi que l'utilisation des standards financiers par les institutions extérieures a enclenché un processus de mutation de leur nature juridique, opérant ainsi un glissement de la *soft law* vers la *hard law*. Quoiqu'incomplète, cette accession progressive à l'ordre juridique international s'est effectuée à rebours des schémas classiques, par une interprétation des missions des organisations qui a permis d'absorber ces nouvelles règles.

1113. L'utilisation des standards réalisée par le F.M.I., la Banque Mondiale ou l'O.N.U. laisse toutefois l'étrange impression que les standards financiers sont également considérés comme une sorte de «prêt à porter normatif», particulièrement commodes lorsque l'organisation n'a ni l'autorité ni l'expertise pour les élaborer en son sein. Mais cette situation a abouti à la reconnaissance de certaines règles qui n'ont pas été élaborées au niveau multilatéral,

et a déclenché par conséquent certains phénomènes de rejet. Nul doute qu'une potentielle réforme des institutions financières internationales et des instances internationales de standardisation devra retenir les leçons de ces expériences.

Conclusion de la Partie II

1114. En marge du droit international, les standards financiers se sont développés en réponse aux besoins d'autorités de régulation nationales en quête d'un délicat équilibre entre le maintien de la compétitivité de leur place financière et le maintien de la stabilité du système financier. Développés, structurés et hiérarchisés, ces standards n'ont rien d'une production normative erratique. Les institutions de coopération se positionnent d'ailleurs en autorités internationales de standardisation pour les secteurs considérés. Toutefois, la progressive accession de ces standards à l'ordre juridique international pose deux types de problème.

1115. En dépit d'une évidente utilité, le développement de la législation par référence au sein des instruments des institutions de coopération peut être source de désordre. Compte tenu des multiples références contenues au sein des *Principes fondamentaux*, il apparaît impossible de distinguer clairement les standards se destinant aux pays en développement de ceux réservés exclusivement aux systèmes financiers développés, un instrument renvoyant toujours à un autre. Cet effet «poupées russes» s'amplifie lorsque certains standards sont intégrés par ricochet aux activités des organisations internationales. Ainsi la résolution 60/288 de l'A.G.N.U. fait référence aux recommandations du G.A.F.I., qui elles-mêmes renvoient vers les *Principes fondamentaux* du Comité Bâle, renvoyant eux-mêmes vers l'accord de Bâle II. Voici comment ce dernier se trouve relié à la «stratégie antiterroriste mondiale de l'Organisation des Nations Unies» (3105). Les conséquences et risques de cette législation par référence n'ont manifestement pas été suffisamment évalués.

1116. Sur un autre plan, l'intensité des débats relatifs à l'accord de Bâle II au sein des parlements américain et européen, mais aussi

(3105) Titre de la résolution 60/288 (2006) de l'A.G.N.U.

ceux concernant sa réforme, a montré que l'impact de ces règles va bien au-delà du seul secteur bancaire. C'est ainsi qu'une démocratisation du processus d'élaboration des standards, contrainte par les parlements américain et européen, a pu temporairement endiguer ce problème. Mais, que le Comité de Bâle mette en place des normes ne se limitant qu'au secteur bancaire et ne s'appliquant qu'aux établissements des autorités de régulation qui participent à ses travaux est une chose; que ces standards, par le biais de leur diffusion, soient courtoisement imposés à des États qui ne les ont pas acceptés en amont en est une autre. Quel que soit le bien fondé de ces règles, il apparaît que l'extension de la portée internationale des standards du Comité de Bâle place sous un jour nouveau celle du processus de démocratisation de leur élaboration. En effet, tant la démocratisation spontanée que la démocratisation contrainte au sein des enceintes nationales et régionales ne sont suffisantes pour répondre efficacement à ce problème. Et, lorsque certains États en développement manifestent leur réticences ou désapprobation au sein de l'O.M.C. ou de l'O.N.U., il est, bien malheureusement pour eux, souvent trop tard (3106).

(3106) Ces analyses ont été récemment partagées par la commission d'experts de l'A.G.N.U. sur la réforme du système monétaire et financier international présidée par Jospeh Stiglitz (O.N.U., *Report of the Commission of experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the international monetary and Financial system*, 21 septembre 2009). Ce rapport prend acte de l'élargissement du C.S.F. mais souligne que «*governance and participation reforms have not gone far enough*» (p. 96, n° 51). Il indique également que :

«*the F.S.B. and all other standard-setting institutions must become more representative and accountable to adequately reflect the views of and the conditions in developing countries. Most developing countries are not represented in today's standard-setting institutions. The Basel Committee of the Bank for International Settlements (B.I.S.) and the F.S.F./F.S.B. set important global economic standards in areas such as data dissemination, bank supervision, financial regulation, and corporate governance. While the original intention of the Basel Committee was to provide regulations for large internationally active banks, the Committee's regulatory proposals have been generally adopted by most countries. As a result, the inadequate representation of developing countries in these ad-hoc bodies has made their analysis and recommendations incomplete and biased in crucial aspects. Inattention to the fact that countries are at different stages of economic development with varying financial and institutional capacities poses a challenge for global acceptance of standards and codes developed by these non-inclusive bodies. This dilemma is a major obstacle to universal and effective implementation. While standard-setters liaise with developing and transition economies from time to time, consultations do not substitute for participating in the decision-making*» (pp. 96-97, n° 52).

Conclusion générale

1117. A l'endroit où cette étude s'achève, les deux citations l'ayant introduite éclairent d'un jour nouveau nos développements. En 1935, le cinquième rapport annuel de la Banque des Règlements Internationaux relevait que «[l]a collaboration des banques centrales n'est qu'un aspect de la collaboration générale entre nations». Au début des années 1970, le Professeur Prosper Weil notait, à propos de certaines nouvelles règles du «droit international économique», qu'elles constituaient des «éléments de droit à l'état naissant, de droit embryonnaire, pouvant par conséquent nourrir l'espoir qu'un jour au l'autre ils se juridiseraient davantage».

1118. L'analyse des aspects institutionnels de la coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier a mis en relief l'existence d'un phénomène intrinsèquement interétatique, attestant que cette coopération n'est qu'un des aspects de la coopération générale entre les États. L'analyse des aspects normatifs de la coopération a montré comment la mise en place spontanée de standards par ces autorités au sein des institutions de coopération, en dehors de tout rattachement à une règle de droit international, pouvait revêtir et développer une juridicité à l'insu même de leurs créateurs, et qu'aucun ne pouvait soupçonner à origine.

1119. Mais, au-delà de ces premiers constats, des conclusions plus transversales peuvent être formulées sur la place du droit international au sein de ce système de coopération, avec en arrière plan les enseignements qu'apportent les aspects institutionnels sur les aspects normatifs, et *vice versa*.

*
* *

1120. Cette étude a mis en relief les conséquences, au niveau international, d'une des modalités de la séparation des pouvoirs dans les ordres juridiques nationaux. Conséquences d'une fragmentation matérielle des fonctions de l'État et de l'octroi à leur profit d'une large indépendance, les autorités de régulation se comportent à l'échelle internationale comme des petits États souverains : elles passent des accords avec leurs homologues étrangères, s'associent

durablement au sein d'institutions et décident entre elles dans ce cadre de politiques par l'adoption de règles communes. Si l'essence de leur activité est étatique, et si leurs relations réciproques sont par conséquent de nature interétatique, celles-ci ne cadrent pas nécessairement parfaitement avec les structures offertes par l'ordre juridique international et plusieurs dissonances sont à relever.

1121. Les accords entre ces autorités présentent de nombreuses similitudes avec les traités d'assistance judiciaire et, si leur étude a pu montrer qu'il s'agissait là d'une qualification envisageable, ils mettent en perspective les limites du droit des traités à pouvoir considérer les autorités nationales comme représentant leur État d'origine et ainsi susceptible d'engager la volonté de celui-ci, alors même que des législations nationales leur permettent d'adopter des accords avec leurs homologues étrangères. Ainsi, vouloir placer ces accords sous l'empire du droit international suppose soit de s'assurer que chacun d'entre-eux est adopté selon les procédures constitutionnelles relatives à la conclusion des traités dans chaque État (ce qui a été réalisé pour quelques accords mais reste délicat à mettre en œuvre à une échelle plus large), soit envisager une évolution du droit des traités de telle façon à qualifier comme traité international les accords conclus par les autorités nationales dans leur sphère respective de compétence, les procédures de vérification des compétences internes des autorités nationales préalablement à la conclusion de chaque accord constituant un garde-fou procédural.

1122. Les organisations constituées par ces autorités présentent plusieurs similitudes avec les organisations internationales plus classiques : représentation sur une base interétatique, privilèges et immunités. Cependant, l'incapacité des autorités nationales à représenter leur État, les empêchant ainsi de constituer une authentique organisation internationale, conduit celles-ci à réaliser un bricolage institutionnel en prenant appui sur des institutions existantes telles que la B.R.I., ou en négociant directement des avantages avec les gouvernements des États susceptibles de les accueillir. Il en ressort un fonctionnement au statut juridique opaque pouvant aboutir à des situations inenvisageables dans les organisations internationales classiques, telles que le maintien de la confidentialité de l'acte constitutif dans le cas de l'O.I.C.V. ou, plus subsidiairement, celle

des procédures de travail pour les trois institutions de coopération lorsqu'elles élaborent des standards.

1123. Problème concernant toujours les institutions de coopération, la répartition des pouvoirs dans les ordres juridiques nationaux entre plusieurs autorités a montré à quel point il pouvait être complexe d'ajuster les représentations étatiques aux spécificités nationales. La représentation des autorités américaines au sein du Comité de Bâle et de l'A.I.C.A., devant s'ajuster à une multiplicité d'autorités sectorielles pour la première, et à une règlementation exclusivement du ressort des États dans un contexte fédéral pour la seconde, est une illustration particulièrement topique de la complexification de la représentation. Mise en mouvement par l'activité de standardisation, cette représentation, parfois peu harmonieuse, peut conduire à des situations où les multiples autorités de régulation d'un même État manifestent leurs divergences au sein même des institutions de coopération.

1124. La fragmentation matérielle des fonctions de l'État produit d'autres types de dysfonctionnements. Les autorités de régulation peuvent adopter librement des standards susceptibles d'avoir un impact au-delà de leur sphère de compétence et soulever ainsi l'opposition des autorités nationales classiques. Des manifestations de ce type de dysfonctionnement ont été décelées au sein des gouvernements et des parlements à l'échelle nationale mais aussi au sein d'instances régionales lorsqu'elles ont une compétence sur le domaine concerné. Plus en aval dans le processus, lorsque les standards financiers représentent les normes internationales de référence, un autre type de dissonance peut être relevé. Les représentants des délégations nationales au sein du Comité du Commerce des services financiers de l'O.M.C. s'enquièrent des activités menées par les institutions de coopération, laissant suggérer qu'ils mènent leurs activités d'une façon complètement dissociée et ne cherchent pas, au niveau national, à s'informer mutuellement avec les autorités de régulation de leurs agendas respectifs alors que la libéralisation des services financiers et l'encadrement du secteur financier sont deux domaines intimement liés.

1125. Autre avatar de la fragmentation matérielle des fonctions de l'État, cette situation a eu pour effet de fragmenter la production normative des États à l'échelle internationale et a abouti à la

présence de règles disparates dans le domaine du secteur bancaire, des marchés financiers et de l'assurance. La recomposition internationale d'une unité perdue aux niveaux nationaux s'est ainsi traduite par une multiplication des mécanismes de renvois entre ces règles, et entre ces règles et d'autres instruments, mais les conséquences à long terme de telles pratiques sont mal maîtrisées, notamment lorsque certaines de ces règles sont diffusées dans la pratique des organisations internationales.

*
* *

1126. L'existence des institutions de coopération ne devrait pas soulever, en tant que tel, les contestations et oppositions qu'elle a engendrées. Si les modalités de leur constitution restent parfois opaques, il n'apparait pas illégitime que des autorités nationales exerçant des fonctions de nature gouvernementale dans un domaine déterminé se regroupent de façon permanente. Il n'apparaît pas plus illégitime que ces mêmes autorités décident d'adopter des normes communes devant guider la régulation de leur secteur financier national. Adopter une position contraire serait renier à toute branche gouvernementale d'un État d'entrer en relation avec ses homologues étrangères afin d'orienter leurs politiques sur des bases communes. Ici encore, c'est moins l'existence de ces institutions de coopération que certains aspects de leur mise en mouvement, notamment via leur activité normative, qui est susceptible de poser problème.

1127. Les institutions de coopération ne font pas que simplement définir des orientations pour leurs politiques nationales, elles adoptent également des règles qui sont imposées aux autorités politiques nationales (ou régionales) et qui, mises devant le fait accompli, doivent les transposer dans les ordres juridiques internes sans pouvoir en altérer le contenu. L'adoption des standards au sein des institutions de coopération peut ainsi court-circuiter les procédures auxquelles sont soumises les autorités de régulation lorsqu'elles mettent en œuvre leur pouvoir réglementaire au sein des États dont elles sont issues, et peut également porter atteinte exigences démocratiques lorsque les règles projetées devraient faire l'objet d'un débat devant les représentations nationales ou régionales. Des mécanismes de démocratisation ont été mis en place par les institutions de coo-

pération afin de compenser ces effets dommageables de leur activité normative, laissant suggérer qu'elles ont commencé à prendre la pleine mesure de la portée de leurs normes. Toutefois, leur pratique reste jusqu'à présent insuffisante et surtout trop disparate afin de les neutraliser.

1128. Une autre extension de la portée de l'activité normative des institutions de coopération est également source de perturbations. Les standards financiers ne sont pas uniquement destinés à être mis en œuvre dans les droits nationaux des États qui les ont adoptés. Leur diffusion progressive au sein de la doctrine d'autres organisations internationales telles que le F.M.I., la Banque Mondiale, l'O.N.U. et, dans une moindre mesure l'O.M.C., a enclenché un processus de juridisation multilatérale de ces règles plurilatérales. Le problème n'est donc pas tant que le Comité de Bâle existe où qu'il développe des standards pour les autorités d'un G20 élargi – ce pour quoi il serait difficile de le blâmer – mais que ces règles puissent être reprises au-delà du cercle restreint de ses membres. Les standards financiers peuvent être ainsi imposés à de petits États en développement qui ne disposent d'aucune prérogative dans le processus de leur formulation et de leur adoption, l'élargissement des compositions du Comité de Bâle et du C.S.F. intervenu en 2009 n'ayant eu qu'un impact très modeste à cet égard. Dès lors, c'est aussi le glissement, non encore achevé, d'une *soft law* d'origine plurilatérale vers une *hard law* sur une base multilatérale qui semble contestable, et ce processus d'expansion *ratione materiae* du droit international conduit nécessairement à des réflexions sur les perspectives de réforme des institutions financières internationales.

*
* *

1129. Sujette à plusieurs réserves et critiques, la coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier constitue toutefois un formidable creuset d'expérimentation de formes alternatives de normativité internationale. Initiée en réponse à des nécessités quasi darwiniennes face à l'internationalisation des activités financières, cette coopération a permis le développement d'un *corpus* normatif aux caractéristiques originales, ne s'encombrant pas de certaines des rigidités du droit

international, pour ne servir qu'un principal objectif d'efficacité. Produits à leurs débuts de façon erratique, les standards financiers de chacune des institutions de coopération constituent à présent un corps de règles plus cohérent et structuré. On a pu aussi mesurer l'importance du processus d'harmonisation amenant à faire converger les réglementations nationales, et ayant notamment des effets dans des domaines aussi variés que les mécanismes de reconnaissance mutuelle ou, dans une moindre mesure, en droit international privé par l'assouplissement du principe d'application immédiate des lois de police.

1130. Original et ayant connu de nombreux succès, ce processus de juridisation n'en n'est pas moins intrinsèquement très fragile. Il repose sur la liberté que les États ont laissée aux autorités de régulation nationales de s'accorder avec leurs homologues étrangères afin de mettre en œuvre des normes communes. Si la plupart des États ont observé avec bienveillance ce processus, et ont même parfois mandaté les institutions de coopération afin de développer des standards spécifiques lorsque le besoin s'en faisait sentir, ceux-ci peuvent tout autant, d'un trait de plume, rayer ou rendre obsolète ces institutions et leurs travaux en décidant d'investir une organisation internationale d'une compétence en matière de régulation du secteur financier. La maturité qu'a pu atteindre le système de coopération et les dysfonctionnements adjacents qu'il a engendrés militent d'ailleurs pour une telle évolution. Basé à l'origine sur une nécessité sociale qui s'est accommodée tant bien que mal des infirmités de leurs créateurs dans l'ordre juridique international, le système n'apparaît plus pouvoir reposer à long terme sur des bases artisanales qui sont la source de perturbations. Il ne s'agit pas, selon nous, de balayer plus de trente années de coopération, mais de proposer les principaux axes d'une intégration du système de coopération au sein d'un schéma multilatéral. Celui-ci permettrait de corriger les dysfonctionnements générés par le précédent système, lesquels n'ont toujours pas été pris en considération par les réformes de l'architecture financière internationale intervenues après la crise de l'automne 2008.

*
* *

1131. Plusieurs éléments soulevés dans le cadre de cette étude permettent de dégager les axes majeurs d'une potentielle transformation des mécanismes internationaux de régulation du secteur financier. Ces propositions ne constituent que de simples pistes et se limitent exclusivement à certains des aspects institutionnels et normatifs soulevés dans cadre de cette étude. Elles ne contiennent aucun jugement de valeur sur les règles jusqu'alors développées par les institutions de coopération ni sur celles qui pourraient être adoptées au sein d'un futur système.

1132. La première question susceptible de se poser est celle du forum idéal au sein duquel l'intégration du système de coopération actuel pourrait se réaliser. Les analyses précédentes ont mis en relief les risques à long terme qu'une partie de la standardisation soit le privilège – ou la responsabilité – des autorités de quelques États, et la nécessité qu'elle se réalise dans un cadre multilatéral et ouvert, celle-ci se manifestant notamment dans le cadre de l'O.M.C. et plus spécialement des accords du G.A.T.S. Cette condition apparaît ainsi exclure des organisations telles que la B.R.I. ou l'O.C.D.E. fonctionnant sur des bases plurilatérales, les tentatives d'extension menées au sein de la B.R.I. reléguant en fait les quelques États en développement qui y accèdent à une sorte de statut d'observateur. Une autre option pourrait consister à retenir l'O.M.C., dont le caractère multilatéral et ouvert semble s'accorder avec cette condition. Cette perspective n'apparaît pas envisageable dans la mesure où cette organisation poursuit un objectif de libéralisation dont la philosophie fondamentale repose sur l'absence d'une intégration positive en matière de réglementation nationale. S'il ne fait aucun doute que le Comité du commerce des services financiers devra nouer des liens avec le futur forum et que les tribunaux de l'O.M.C. se réfèreront aux règles de celui-ci, il n'est pas concevable de donner à l'O.M.C. un tel mandat. Parmi les institutions de Bretton-Woods, la mission du F.M.I. est celle qui concorde le plus avec les activités des institutions de coopération, et le transfert de la régulation du secteur financier au sein du Fonds apparaît l'option institutionnelle la plus adéquate. Toutefois, l'existence d'un vote pondéré laissant la part du lion aux États développés et la prédominance d'un axe Europe/États-Unis entre les deux institutions suggère que, si le F.M.I. est le forum existant «le moins inadéquat», et sans doute celui qui pourrait recueillir les faveurs de la communauté interna-

tionale dans une telle hypothèse, la solution consistant à établir une nouvelle organisation internationale reste la plus souhaitable.

1133. La mise en place d'une telle organisation nous amène à une seconde question relative aux compétences qui lui seraient dévolues et aux relations qu'elle serait susceptible d'entretenir avec les États membres. Dans la mesure où sa vocation est d'intégrer l'activité jusqu'alors réalisée par les institutions de coopération, sa mission principale devrait être d'ordre normatif et consister en l'établissement de standards dans le domaine du secteur financier. Il ne nous semble pas nécessaire que ces normes internationales jouissent d'un caractère juridiquement obligatoire et puissent être éventuellement invoquées par les personnes privées dans les ordres juridiques internes. Une simple disposition dans l'acte constitutif selon laquelle les États membres auront une obligation générale de fonder leur réglementation nationale sur la base de ces règles internationales nous semble ici suffisante et, par ailleurs, en harmonie avec le statut juridique dont ces nouvelles règles bénéficieraient à l'égard des accords de l'O.M.C.

1134. On pourrait également suggérer que son mandat soit suffisamment large afin d'intégrer, au-delà des secteurs bancaire, de l'assurance, des marchés financiers et des conglomérats financiers, les domaines de l'assurance dépôt, des normes comptables et d'audit et de la lutte contre le blanchiment et du financement du terrorisme, pour lesquels les questions d'intérêt commun sont déjà nombreuses. Si d'autres missions pourraient éventuellement lui être dévolues, dans le domaine de l'assistance technique par exemple, il apparaît inconcevable que cette organisation se substitue aux autorités de régulation nationales et surveille l'ensemble des systèmes financiers nationaux, à l'instar d'une hypothèse déjà évoquée de la création d'une «Autorité Financière Internationale».

1135. La question de la composition de la future organisation nous semble également importante. Les institutions de coopération ont mis en place, au prix d'acrobaties institutionnelles, une composition sur une base interétatique devant s'aménager en fonction de l'hétérogénéité des modèles nationaux. Compte tenu des difficultés qu'elle engendre, il apparaît nécessaire d'abandonner ces modes de représentation «à la carte» et qui se traduisent notamment au sein du Comité de Bâle par la participation de multiples autorités pour

les États-Unis, de votes multiples au sein de l'A.I.C.A. pour les autorités américaines et de deux catégories de membres pour l'O.I.C.V. Une solution simple et radicale serait de limiter la représentation au sein des différents organes interétatiques de la future organisation à un délégué par État, à charge pour ce dernier de désigner la personne la plus à même de remplir cette fonction et donc de déterminer préalablement une position commune au niveau national, le délégué national représentant son État et non l'autorité dont il est issu.

1136. Plusieurs options sont envisageables concernant la gouvernance de cette organisation. La solution la plus classique serait de retenir une stricte égalité arithmétique entre États. Ainsi, à l'exception du Secrétariat, chacun des organes serait composé d'un représentant par État membre. Cette solution, qui aurait nécessairement pour effet d'accroître la pesanteur institutionnelle de l'organisation et d'affecter ainsi l'efficacité du processus de décision, pourrait être éventuellement compensée, au sein de certains organes, par le remplacement des autorités nationales par des groupes régionaux. Il serait d'ailleurs possible dans ce cadre de prendre pour base de réflexion les structures régionales existantes et coopérant avec le Comité de Bâle, l'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. Compte tenu du degré d'intégration des systèmes financiers, il apparaît légitime de s'interroger sur l'opportunité du maintien d'un fonctionnement strictement interétatique et sur la possibilité, au-delà d'une représentation sur une base régionale, de mettre en place une logique authentiquement intégrative. Cela pourrait éventuellement se traduire par l'existence de deux organes principaux répondant à ces deux logiques complémentaires, à l'image du Conseil et de la Commission dans le cadre européen. Le choix d'une logique interétatique combinée à une forme de régionalisme ou de dynamique intégrative aurait un impact conséquent sur le visage institutionnel de l'organisation, mais il semble ici trop délicat d'en détailler davantage la structure.

1137. Le choix d'une certaine forme de gouvernance influencerait également les procédures d'élaboration des futurs standards financiers. Mais les expériences des institutions de coopération dans ce domaine mériteraient d'être mises à profit. La procédure législative pourrait s'inspirer de celle en quatre étapes existant actuellement.

Il conviendrait de mieux encadrer son déclenchement en déterminant les personnes ou institutions susceptibles de l'initier. La phase de consultation ne devrait pas se limiter aux membres de l'organisation ou à quelques institutions privées ayant un statut d'observateur comme dans le cadre de l'A.I.C.A. (au demeurant peu souhaitable au sein de la nouvelle institution) mais permettre de solliciter les commentaires de l'ensemble de la communauté financière internationale. Dans la mesure où l'élaboration de ces standards dépendrait d'un traité et offrirait de surcroît des garanties équivalentes à celle des procédures administratives nationales, les risques de court-circuitage des mécanismes nationaux et régionaux seraient neutralisés.

1138. La question des mécanismes devant gouverner l'adoption des standards est quant à elle plus délicate. Il apparaît nécessaire de mettre en place un double degré d'adoption, au sein du groupe restreint ayant élaboré le standard puis au sein de l'organe collégial interétatique. Les procédures au sein des institutions de coopération sont gouvernées par le consensus, excepté pour l'A.I.C.A. où les standards peuvent faire l'objet d'une approbation à la conférence annuelle à la majorité des deux tiers. S'il est envisageable de conserver la méthode du consensus au sein du comité ou sous-comité devant élaborer le standard, le maintien de cette technique lors de l'adoption par l'organe collégial conduirait à de nombreux blocages. La mise en place d'un vote à majorité qualifiée semble ainsi inévitable et pourrait utilement être doublée d'une autre majorité, à titre de garde-fou, consistant à ce que un minimum de pays développés et de pays en développement aient approuvés les nouvelles règles.

1139. Quant à son *corpus* normatif, la future organisation devrait y intégrer un instrument équivalent au M.o.U. de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A., et destiné à permettre les échanges d'informations entre autorités nationales pour l'ensemble du secteur financier. La mise en place d'une autorité centrale par chaque État, à l'image de celle existant pour certaines conventions issues de la Conférence de La Haye de droit international privé, et ayant vocation à collecter et administrer les demandes, pourrait également être envisagée. Cet instrument s'appliquerait à l'État dans son ensemble et non pas aux seules autorités signataires. De plus, à l'instar de ce qui est projeté

actuellement au sein de l'O.I.C.V., l'adhésion à l'organisation devrait être subordonnée à l'acceptation préalable de son M.o.U. multilatéral. Il pourrait être également envisagé que la future organisation supervise l'application de cet instrument et devienne également le forum sous les auspices duquel des accords d'échange d'informations plus approfondis pourraient être entrepris entre certains États. De telles initiatives auraient ainsi pour avantage de clarifier le régime juridique, jusqu'alors flou, de ces instruments.

1140. L'analyse des standards financiers des institutions de coopération a également mis en relief la nécessité de mettre de l'ordre dans le processus de production normative et un effort d'identification des instruments devrait être réalisée. La hiérarchie *Principles/Standards/Guidances* mise en place par l'A.I.C.A. et similaire à celle du C.S.F. peut constituer une piste de réflexion intéressante. On pourrait également imaginer des modalités d'adoption des textes différentes selon qu'ils constituent des *Principes* ou des textes d'application.

1141. D'autres aspects trop spécifiques pour être développés ici pourraient également être pris en compte : la gestion par la future organisation des accords de reconnaissance mutuelle, les mécanismes d'intégration des pays en développement et des pays les moins avancés que les accords pourraient comporter, et la mise en place d'un mécanisme de règlement des différends dont il conviendrait d'évaluer la compatibilité avec celui de l'O.M.C.

1142. Ces éléments ne constituent que quelques pistes de réflexion basées principalement sur les enseignements de notre étude. Si une telle entreprise multilatérale ne pouvait aboutir, nul doute que ce système de coopération et le processus de juridisation l'accompagnant continueraient de faire leur chemin. Si, par extraordinaire, une réforme venait toutefois y mettre un terme, on pourra alors dire que cette coopération des autorités de régulation, tel l'Oiseau de Minerve, n'aura pris son envol qu'à son crépuscule.

BIBLIOGRAPHIE

NOTA BENE

Afin de faciliter la consultation de la bibliographie, et notamment des références faisant l'objet de multiples citations, les sources secondaires (doctrine, études et rapports) sont classées par ordre alphabétique des auteurs, sans distinction tenant à la forme de la publication (ouvrages généraux, ouvrages spéciaux, monographies, thèses, cours, articles de périodiques, contributions à des ouvrages collectifs, publications d'actes de colloques, etc.).

A

ABBOTT K., SNIDAL D., «Hard law and soft law in international governance», *Int'l Org.*, vol. 54, 2000, pp. 421-456.

ABDELAL R., «Writing the rules of global finance : France, Europe, and capital liberalization», *Review of International Political Economy*, vol. 13, n° 1, 2006, pp. 1-27.

ABI-SAAB G., «Eloge du "droit assourdié". Quelques réflexions sur le rôle de la soft law en droit international contemporain», in *Nouveaux itinéraires en droit. Hommage à François Rigaux*, Bruxelles Bruylant, coll. «Bibliothèque de la Faculté de droit de l'Université catholique de Louvain», 1993, pp. 59-68.

ABRAMS R.K., TAYLOR M.W., *Issues in the unification of financial sector supervision*, I.M.F. Working Paper, WP/00/213, 2000, 32 p.

ADRIEN B., «Un problème majeur : Le démembrement de la politique étrangère», *Politique Étrangère*, 1985, n° 4, pp. 975-985.

AGLIETTA M., «La réforme du système financier japonais», *Rev. éco. fin.*, n° 43, 1997, pp. 117-132.

AGLIETTA M., «Le prêteur en dernier ressort international et la réforme du F.M.I.», in *Les crises de la dette : Prévention et résolution*, (Rapport du C.A.E., n° 43), Paris, La Documentation Française, 2003, pp. 67-81.

AGOSTINI E., «La circulation des modèles juridiques», *R.I.D.C.*, 1990, n° 2, pp. 461-467.

AÏDAN P., *Droit des marchés financiers. Réflexions sur les sources*, Paris, Banque Éditeur, 2001, 342 p.

AÏDAN P., «La communautarisation du droit des marchés financiers», *Bull. Joly Bourse*, 2002, n° 2, pp. 79-93.

AL-SANHOURY A.-A., «Le standard juridique», in *Recueil d'études sur les sources du droit en l'honneur de François Gény. t. 2. Les sources générales des systèmes juridiques actuels*, Paris, Sirey, 1937, pp. 144-156.

ALEXANDER K., «The G.A.T.S. and financial services : The role of regulatory transparency», *Camb. Rev. Int'l Aff.*, vol. 20, n° 1, 2007, pp. 111-132.

ALEXANDER K., DHUMALE R., EATWELL J., *Global governance of financial systems. The international regulation of systemic risk*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2006, vii + 320 p.

ALEXANDER K. *et al.*, «Transatlantic financial services regulatory dialogue», *E.B.O.L.R.*, vol. 7, 2006, pp. 647-673.

ALFORD D.E., «Basle Committee international capital adequacy standards : Analysis and implications for the banking industry», *Dick. J. Int'l L.*, vol. 10, n° 2, 1992, pp. 189-222.

ALFORD D.E., «Core principles for effective banking supervision : An enforceable international financial standard?», *B.C. Int'l & Comp. L. Rev.*, vol. 28, 2005, pp. 237-296.

ALLAND D., *Justice privée et ordre juridique international. Étude théorique des contre-mesures en droit international public*, Paris, Pedone, coll. «Publication de la R.G.D.I.P.», t. 45, 1994, 503 p.

ALSTON P., «The myopia of handmaidens : International lawyers and globalization», *E.J.I.L.*, vol. 8, n° 3, 1997, pp. 435-448.

ALVAREZ J.E., «Do liberal States behave better? A critique of Slaughter's liberal theory», *E.J.I.L.*, vol. 12, n° 2, 2001, pp. 183-246.

ALVAREZ J.E., *International organizations as law-makers*, New York, Oxford University Press, 2005, xliii + 660 p.

AMERICAN LAW INSTITUTE, *Restatement of the law (Third) of the foreign relations law of the United States*, St. Paul, American Law Institute Publishers, 2 vol., 1987, xxviii + 641 p., xxiv + 561 p.

AMSELEK P., «Brèves réflexions sur la notion de sources du droit», *Arch. phil. droit*, (t. 27, Sources du droit), 1982, pp. 251-258.

AMSELEK P., «L'évolution générale de la technique juridique dans les sociétés occidentales», *R.D.P.*, 1982, n° 2, pp. 275-294.

AMSELEK P., «La teneur indécise du droit», *R.D.P.*, 1991, n° 5, pp. 1199-1216.

ANDENAS M., BINDER J.-H., «Financial market regulation in Germany : The new institutional framework», in *Financial markets in Europe. Towards a single regulator?*, (dir. : M. Andenas, Y. Avgerinos), London/New York, Kluwer Law International, 2003, pp. 359-379.

ANDENAS M., CARANTA R., FAIRGRIEVE D. *Independent administrative authorities*, London, B.I.I.C.L., 2004, viii + 275 p.

ANDENAS M., FAIRGRIEVE D., «Misfeasance in public office : Governmental liability and European influences», *Y.B.I.F.E.L.*, 2000-2001, pp. 375-399.

ANGELET N., «Vers un renforcement de la prévention et la repression du terrorisme par des moyens financiers et économiques», in *Le droit international face au terrorisme*, (dir. : K. Bannelier, T. Christakis, O. Corten, B. Delcourt), Paris, Pedone, coll. «Cahiers internationaux», n° 17, 2002, pp. 219-237.

ANGELET N., LEIDGENS T., «Article 8», in *Les conventions de Vienne sur le droit des traités. Commentaire article par article*, (dir. : O. Corten, P. Klein), Bruxelles, Bruylant, vol. 1, 2006, pp. 243-256.

ANGHIE A., *Imperialism, sovereignty, and the making of international law*, New York, Cambridge University Press, coll. «Cambridge Studies in International and Comparative Law», 2004, xix + 356 p.

ANGHIE A., «International financial institutions», in *The politics of international law*, (dir. : C. Reus-Smit), Cambridge, Cambridge University Press, coll. «Cambridge studies in international relations», vol. 96, 2004, pp. 217-237.

ANNUNZIATA F., «Interpréter ou "légiférer" ? Un nouvel enjeu pour les autorités de contrôle des marchés financiers», *Rev. sociétés*, 1995, n° 4, pp. 675-701.

ARNAUD A.-J. *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit*, Paris, L.G.D.J., 2e éd., 1993, xxxvii + 758 p.

ARNAUD A.-J., FARIÑAS DULCE M.J., *Introduction à l'analyse sociologique des systèmes juridiques*, Bruxelles, Bruylant, 1998, xxii + 378 p.

ARNER D.W., *Financial stability, economic growth, and the role of law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2007, vii + 344 p.

ARNER D.W., «The competition of international financial centres and the role of law», in *Economic law as an economic good. Its rule function and its tool function in the competition of systems*, (dir. : K.M. Meessen), Munich, Sellier, 2009, pp. 193-209.

ASCENSIO H., «Les activités internationales des banques : Liberté ou contrôle ?», *J.D.I.*, 1993, n° 2, pp. 255-297.

ASCENSIO H., «L'interrégulation et les régulations internationales entre États», in *Les risques de la régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 3, 2005, pp. 93-114.

ASIEDU-AKROFI D., «Central bank immunity and the inadequacy of the restrictive immunity approach», *C.Y.B.I.L.*, vol. 28, 1990, pp. 263-307.

ASIMOW M., BONFIELD A.E., *State and federal administrative law*, St. Paul, West Publishing, coll. «American Casebook Series», 1989, 826 p.

ATIAS C., «Quelle positivité ? Quelle notion de droit ?», *Arch. phil. droit*, (t. 27, Sources du droit), 1982, pp. 209-233.

ATKIN J., *The foreign exchange market of London. Development since 1900*, London/New York, Routledge, coll. «Routledge Explorations in Economic History», 2005, xiv + 218 p.

AUBY J.-B., «Globalisation et droit public», in *Gouverner, administrer, juger. Liber amicorum Jean Waline*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 135-157.

AUBY J.-F., «Contrôle administratif (Responsabilité à l'occasion de l'exercice du contrôle)», *Rép. resp. puiss. publ*, 2006, pp. 1-9.

AUDÉOUD O., «Le statut de la société civile internationale, un statut pour les O.N.G. ?», in *L'émergence de la société civile internationale. Vers la privatisation du droit international ?*, (dir. : H. Gherari, S. Szurek), Paris, Pedone, coll. «Cahiers internationaux», n° 18, 2003, pp. 23-32.

AUDIT M., *Les conventions transnationales entre personnes publiques*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 358, 2002, x + 423 p.

AUFRICHT H., *Central banking legislation. A collection of central bank, monetary and banking laws : Statutes and related materials*, Washington D.C., International Monetary Fund, 1961, xxii + 1012 p.

AUFRICHT H., *La législation des banques centrales. Etude comparative*, Paris, Cujas, coll. «Travaux et recherches de l'Institut de droit comparé de l'Université de Paris», vol. 27, 1965, 200 p.

AUST A., «The theory and practice of informal international instruments», *I.C.L.Q.*, vol. 35, 1986, pp. 787-812.

AUST A., *Modern treaty law and practice*, Cambridge, Cambridge University Press, 2000, xxxix + 443 p.

AUTEXIER C. *et al.*, «Allemagne», in *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (dir. : J.-M. Pontier), (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, pp. 187-211.

AUTIN J.-L., «Vers un modèle européen d'autorité administrative indépendante», in *Service public en recherche. Quelle modernisation ?*, (dir. : C. Grémion, R. Fraisse), Paris, La Documentation Française, 1996, pp. 363-384.

AUTIN J.-L., «Autorités administratives indépendantes», *J.-Cl. Administratif*, fasc. 75, 1997, n.p.

AVGERINOS Y., «Essential and non-essential measures : Delegation of powers in E.U. securities regulation», *Eur. L.J.*, vol. 8, n° 2, 2002, pp. 269-289.

AVRIL P., *Les conventions de la constitution. Normes non écrites du droit politique*, Paris, P.U.F., coll. «Léviathan», 1997, 202 p.

AVRIL P., «Statut des normes constitutionnelles non écrites», in *Les règles et les principes non écrits en droit public*, (dir. : P. Avril, M. Verpeaux), Paris, L.G.D.J./Editions Panthéon-Assas, coll. «Droit public», 2000, pp. 79-85.

B

BACHIR-BENLAHSEN M., *Sagesse et politique. L'impact des comités de sages sur les modes s'action et de légitimation politiques*, thèse, dact., Université de Picardie Jules Vernes, 1994, 729 p.

BANIFATEMI Y., «La lutte contre le financement du terrorisme international», *A.F.D.I.*, 2002, pp. 103-128.

BARANGER D., *Écrire la Constitution non écrite : Une introduction au droit politique britannique*, Paris, P.U.F., coll. «Léviathan», 2008, 315 p.

BARAV A., «Responsabilité et irresponsabilité de l'État en cas de méconnaissance du droit communautaire», in *Gouverner, administrer, juger. Liber amicorum Jean Waline*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 431-470.

BARR M.S., MILLER G.P., «Global administrative law : The view from Basel», *E.J.I.L.*, vol. 17, n° 1, 2006, pp. 15-46.

BARRY H., «The King can do no wrong», *Va. L. Rev.*, vol. 11, 1924-1925, pp. 349-371.

BARTH J.R., CAPRIO G., LEVINE R., *Rethinking bank regulation : Till angels govern*, New York, Cambridge University Press, 2006, xiv + 428 p.

BASDEVANT J., *Dictionnaire de la terminologie du droit international*, Paris, Sirey, 1960, xv + 755 p.

BASTID S., «Les conditions d'attribution d'un statut international à des associations d'initiative privée», *Ann. I.D.I.*, vol. 43-I, 1950, pp. 547-630.

BASTID-BURDEAU G., «Quelques remarques sur la notion de droit dérivé en droit international», in *Droit du pouvoir, pouvoir du droit. Mélanges offerts à Jean Salmon*, Bruxelles, Bruylant, 2007, pp. 161-175.

BATIFFOL H., *Aspects philosophiques du droit international privé*, Paris, Dalloz, coll. «Philosophie du droit», t. 4, 1956, 346 p.

B.C.E., *Recent developments in supervisory structures in E.U. and acceding countries*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2006, 18 p.

BECKER B., WESTBROOK D.A., «Confronting asymetry : Global financial markets and national regulation», *International Finance*, vol. 1, n° 2, 1998, pp. 339-355.

BEDERMAN D.J., «The unique legal status of the Bank for International Settlements comes into focus», *Leiden J.I.L.*, vol. 16, 2003, pp. 787-794.

BEHRENS P., «The institutional architecture of global financial markets», *M.J.E.C.L.*, 1999, pp. 271-298.

BELLOUBET-FRIER N., TIMSIT G., «L'administration transfigurée : Un nouveau modèle d'administration ?», *R.I.S.A.*, 1993, pp. 623-667.

BELZE L., SPIESER P., *Histoire de la finance. Le temps, le calcul et les promesses*, Paris, Vuibert, 2005, 559 p.

BENSON J.D., «Ending the turf wars : Support for a C.F.T.C./S.E.C. consolidation», *Vill. L. Rev.*, vol. 36, 1991, pp. 1175-1217.

BERGEL J.-L., «Vices et vertus de la législation par référence», *R.R.J.*, 1997, n° 4, pp. 1209-1215.

BERGEL J.-L., «Pouvoir réglementaire et délégation de compétence normative (Essai de synthèse)», *R.R.J.*, 2001, n° 5, pp. 2373-2380.

BERLE A.A., MEANS G.C., *The modern corporation and private property*, New York, Macmillan, 1933, 396 p.

BERLIN D., «Les contrats d'États ("*State-contracts*") et la protection des investissements internationaux», *D.P.C.I.*, 1987, n° 2, pp. 197-271.

BERLIN D., «Contrats d'États», *Rép. dt. int.*, 1998, pp. 1-15.

BERMANN G.A., «Regulatory cooperation with counterpart agencies abroad : The F.A.A.'s aicraft certification experience», *Law & Pol'y Int'l Bus.*, vol. 24, 1993, pp. 669-781.

BERMANN G.A., «Regulatory federalism : European Union and United States», *R.C.A.D.I.*, vol. 263, 1997, pp. 9-147.

BERMEJO R., «La Banque des Règlements Internationaux : Approche juridique», *Hague Y.B.I.L.*, 1989, pp. 95-130.

BERRY L.P., HENDERSON D.B., «National Association of Insurance Commissioners spring regional meeting», *Int'l Ins. L. Rev.*, vol. 2, n° 5, 1994, pp. 82-83.

BERTEZZOLO G., «The European Union facing the global arena : Standard-setting bodies and financial regulation», *Eur. L.R.*, vol. 34, n° 2, 2009, pp. 257-280.

BESTELIU R.M., «The procedure of consensus in the adoption of decisions by the International Monetary Fund and the International Bank for Reconstruction and Development», *Revue Roumaine d'Études Internationales*, vol. 11, 1977, pp. 517-526.

BETTATI M., «Réflexions sur la portée du code international de conduite pour le transfert de technologie : Eloge de l'ambiguïté», in *Droit et libertés à la fin du XXe siècle : Influence des données économiques et technologiques. Etudes offertes à Claude-Albert Colliard*, Paris, Pedone, 1984, pp. 83-104.

BHALA R., «Equilibrium theory, the F.I.C.A.S. model, and international banking law», *Harv. Int'l L.J.*, vol. 38, n° 1, 1997, pp. 1-57.

BHUIYAN S., *National law in W.T.O. law. Effectiveness and good governance in the world trading system*, Cambridge, Cambridge University Press, coll. «Cambridge Studies in International and Comparative Law», 2007, xli + 316 p.

BINDER J.-H., «Regulatory competition between the deposit insurer and a single financial regulator. The case of Germany», *Int'l Law.*, vol. 39, n° 1, 2005, pp. 3-14.

BISMUTH R., «Le système international de prévention des crises financières. Réflexions autour de la structure en réseau du Forum de Stabilité Financière», *J.D.I.*, 2007, n° 1, 57-83.

BISMUTH R., «Financial sector regulation and financial services liberalization at the crossroads : The relevance of international financial standards in W.T.O. Law», *J.W.T.*, vol. 44, n° 2, 2010, pp. 489-514.

BISMUTH R., «The independence of domestic financial regulators : An underestimated structural issue in international financial governance», *Go.J.I.L.*, vol. 2, n° 1, 2010, pp. 93-110.

BISMUTH R., «Les pratiques procédurales internationales comme produit des contraintes administratives nationales. Quelques réflexions sur le *Global Administrative Law* à partir de l'élaboration des standards financiers internationaux», *in Un droit administratif global? A Global Administrative Law?* (dir. : C. Bories), Paris, Pedone, 2012 (à paraître).

BLACHE D., *Le droit bancaire des États-Unis. Le modèle pour l'Europe bancaire?*, Paris, Revue Banque Édition, coll. «Droit/Fiscalité», 2006, 376 p.

BLACK B.S., «The legal and institutional preconditions for strong securities markets», *U.C.L.A. L. Rev.*, vol. 78, 2001, pp. 781-855.

BLACKSTONE W., *Commentaries on the law of England. (1st Book)*, Oxford, Clarendon Press, 1765, iii + 473 p.

BLOCH P., DE VAUPLANE H., «Loi applicable et critères de localisation des titres multi-intermédiés dans la Convention de La Haye du 13 décembre 2002», *J.D.I.*, 2005, n° 1, pp. 3-40.

BLOKKER N., MULLER S., «Somme concluding observations», in *Towards more effective supervision by international organizations. Essays in honour of Henry G. Schermers*, Dordrecht/Boston/London, Martinus Nijhoff, vol. 1, 1994, pp. 275-311.

BLOUD-REY C., «Standard», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, pp. 1439-1441.

BLUMANN C., DUBOUIS L., *Droit institutionnel de l'Union européenne*, Paris, Litec, coll. «Manuel», 3e éd., 2007, xviii + 653 p.

BLUNDEN G., «International co-operation in banking supervision», *Bank of England Quarterly Bulletin*, septembre 1977, pp. 325-329.

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM, *The Federal Reserve System. Purposes and functions*, Washington D.C., 9th ed, 2005, 136 p.

BOISSON DE CHAZOURNES L., «Le financement dans le cadre du Groupe de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre de La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 235-241.

BOISSON DE CHAZOURNES L., «Qu'est-ce que la pratique en droit international ?», in *La pratique et le droit international*, (S.F.D.I., Colloque de Genève), Paris, Pedone, 2004, pp. 13-47.

BOISSON DE CHAZOURNES L., «Gouvernance et régulation au XXIe siècle : Quelques propos iconoclastes», in *Une société internationale en mutation. Quels acteurs pour une nouvelle gouvernance ?*, (dir. : L. Boisson de Chazournes, R. Mehdi), Bruxelles, Bruylant, coll. «Travaux du C.E.R.I.C.», vol. 7, 2005, pp. 19-40.

BONNEAU T., «Coopération avec les autres autorités du secteur financier», *Droit des Sociétés*, n° 3, 2006, pp. 32-35.

BONNEAU T., DRUMMOND F., *Droit des marchés financiers*, Paris, Economica, coll. «Corpus droit privé», 2e éd., 2005, 847 p.

BORDO M.D., GOLDIN C., WHITE E.N., *The defining moment. The great depression and the American economy in the twentieth century*, Chicago, University of Chicago Press, 1998, 474 p.

BORIO C., TONIOLO G., *One hundred and thirty years of central bank cooperation : A B.I.S. perspective*, B.I.S. Working Papers, n° 197, 2006, 36 p.

BOUSTANY K. *et al.*, «Mondialisation et État de droit : Quelques réflexions sur la normativité technologique», *C.Y.B.I.L.*, vol. 34, 1996, pp. 233-248.

BOYER R., DEHOVE M., PLIHON D., «Les crises financières : Analyse et propositions», in *Les crises financières*, (Rapport du C.A.E., n° 50), Paris, La Documentation Française, 2004, pp. 9-230.

BRADFIELD M., «Deregulation of banking : A worldwide phenomenon», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R. C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 1, 1992, pp. 259-273.

BRADLEY C., «Competitive deregulation of financial services activity in Europe after 1992», *Oxford J. Leg. Stud.*, vol. 11, n° 4, 1991, pp. 545-558.

BRADLEY C., «Online financial information : Law and technological change», *Law & Policy*, vol. 26, nos 3-4, 2004, pp. 375-409.

BRADLEY C., «Private international law-making for the financial markets», *Fordham Int'l L.J.*, vol. 29, 2005, pp. 127-180.

B.R.I., *Les enjeux de la gouvernance des banques centrales. Rapport établi par le Groupe sur la gouvernance des banques centrales*, Bâle, Banque des Règlements Internationaux, mai 2009, 203 p.

Briault C., *Revisiting the rationale for a single national financial services regulator*, F.S.A. Occasional Paper Series, n° 16, 2002, 34 p.

Bronfman M.K., «Fair and equitable treatment : An evolving standard», *Max Planck Y.B.U.N.L.*, vol. 10, 2006, pp. 609-680.

Brownlie I., *Principles of public international law*, Oxford, Oxford University Press, 6th ed., 2003, xlii + 742 p.

Brummer C., «Why soft law dominates international finance – and not trade», *J.I.E.L.*, vol. 13, n° 3, 2010, pp. 623-643.

Bucher A., *Le nouvel arbitrage international en Suisse*, Bâle/Francfort, Helbing & Lichtenhahn, 1988, 203 p.

Buckley R.P., «How the international financial system, to its detriment, differs from national systems, and what we can do about it», *Hong Kong Law Journal*, vol. 34, n° 2, 2004, pp. 321-338.

Burdeau G., «Les accords conclus entre autorités administratives ou organismes publics de pays différents», in *Le droit international, unité et diversité. Mélanges offerts à Paul Reuter*, Paris, Pedone, 1981, pp.103-126.

Burdeau G., «L'exercice des compétences monétaires par les États», *R.C.A.D.I.*, vol. 212, 1988-V, pp. 211-369.

Burdeau G., «Les organisations internationales, entre gestion publique et gestion privée», in *Theory of international law at the threshold of the 21st century. Essays in honour of Krzysztof Skubiszewski*, The Hague, Kluwer Law International, 1996, pp. 611-624.

Burdeau G., «Indépendance des banques centrales et droit international», in *Währung und Wirtschaft : Das Geld im Recht. Festschrift für Hugo J. Hahn zum 70. Geburtstag*, Baden-Baden, Nomos, 1997, pp. 17-27.

Burdeau G., «Money and state succession in Eastern Europe», in *Dissolution, continuation, and succession in Eastern Europe*, (dir. : B. Stern), The Hague, Martinus Nijhoff, 1998, pp. 35-65.

Burdeau G., «La privatisation des organisations internationales», in *L'émergence de la société civile internationale. Vers la privatisation du droit international?*, (dir. : H. Gherari, S. Szurek), Paris, Pedone, coll. «Cahiers internationaux», n° 18, 2003, pp. 179-197.

C

Cabannes A., Cabannes X., «Le juge administratif et le médiateur de l'A.M.F. (à propos de l'arrêt du Conseil d'État du 18 octobre 2006, M. et Mme Miller)», *Banque & Droit*, n° 111, 2007, pp. 8-10.

Calvani T., «Conflict, cooperation and convergence in international competition», *Antitrust Law Journal*, vol. 72, 2005, pp. 1127-1146.

CAPELLE-BLANCARD G., COUPPEY-SOUBEYRAN J., «L'intermédiation bancaire et financière», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, pp. 33-50.

CARAL J.E., «Lessons from I.C.A.N.N. : Is self-regulation of the Internet fundamentally flawed ?», *International Journal of Law and Information Technology*, vol. 12, n° 1, 2004, pp. 1-31.

CARMICHAEL J., «Australia's approach to regulatory reform», in *Aligning financial supervisory structures with country needs*, (dir. : J. Carmichael, A. Fleming, D.T. Llewellyn), Washington D.C., World Bank Institute, 2004, pp. 93-113.

CARMICHAEL J., «Summary of the discussion», in *Aligning financial supervisory structures with country needs*, (dir. : J. Carmichael, A. Fleming, D. T. Llewellyn), Washington D.C., World Bank Institute, 2004, pp. 1-15.

CARON D.D., PELLONPÄÄ M., CAPLAN L.M., *The U.N.C.I.T.R.A.L. arbitration rules. A commentary*, Oxford/New York, Oxford University Press, coll. «Oxford Commentaries on International Law», 2006, xlii + 1066 p.

CARRÉ DE MALBERG R., *Contribution à la théorie générale de l'État*, Paris, Dalloz, coll. «Bibliothèque Dalloz», 2003, 1525 p. (xxxvi + 837 p., xiv + 638 p.).

CARREAU D., *Souveraineté et coopération monétaire internationale*, Paris, Cujas, 1970, 530 p.

CARREAU D., «Le pouvoir de contrôle du Fonds Monétaire International», in *L'inspection internationale*, (dir. : G. Fischer, D. Vignes), Bruxelles, Bruylant, coll. «Organisation internationale et relations internationales», 1976, pp. 275-298.

CARREAU D., «Le droit international économique face aux crises», in *Droit et libertés à la fin du XXe siècle : Influence des données économiques et technologiques. Etudes offertes à Claude-Albert Colliard*, Paris, Pedone, 1984, pp. 105-122.

CARREAU D., «Banques. Harmonisation des conditions d'exercice de l'activité bancaire. Mise en œuvre des libertés bancaires communautaires», *J.-Cl. Europe*, fasc. 1021, 1994, n.p.

CARREAU D., «Banques. Contrôle prudentiel», *J.-Cl. Europe*, fasc. 1022, 1996, n.p.

CARREAU D., «La souveraineté monétaire de l'État à la fin du XXe siècle : Mythe ou réalité ?», in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 20, 2000, pp. 491-506.

CARREAU D., *Droit international*, Paris, Pedone, coll. «Etudes internationales», 7e éd., 2001, xxvii + 688 p.

CARREAU D., JUILLARD P., *Droit international économique*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 2e éd., 2005, xi + 718 p.

CARUANA J., «Implementation of Basel II», *Financial Markets, Institutions & Instruments*, vol. 14, n° 5, 2005, pp. 253-265.

CASSESE S., «Global standards for national administrative procedure», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, 2005, pp. 109-126.

CASTAÑEDA J., «Valeur juridique des résolutions des Nations Unies», *R.C.A.D.I.*, vol. 129, 1970-I, pp. 205-332.

CAVARÉ L., *Le droit international public positif*, Paris, Pedone, 3e éd., 1967, 2 t., (xvii + 806 p., 952 p.).

CAZALA J., «Les renvois opérés par le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce à des instruments extérieurs à l'organisation», *R.B.D.I.*, 2005, n°s 1-2, pp. 527-558.

CHAMPAUD C., «Régulation et droit économique», *R.I.D.E.*, 2002, n° 1, pp. 23-66.

CHAPUS R., «L'acte de gouvernement, monstre ou victime ?», *D.*, 1958, pp. 5-10.

CHARBONNEAU S., «Norme juridique et norme technique», *Arch. phil. droit*, (t. 28, Philosophie pénale), 1983, pp. 283-291.

CHARPENTIER J., «Le contrôle par les organisations internationales de l'exécution des obligations des États», *R.C.A.D.I.*, 1983-IV, pp. 143-245.

CHATTERJEE C., LEFCOVITCH A., «Banking, economic development and the law», in *Redefining sovereignty in international economic law*, (dir. : W. Shan, P. Simons, D. Singh), Oxford/portland, Hart Publishing, coll. «Studies in International Trade Law», 2008, pp. 315-330.

CHAUMONT C., «Perspective d'une théorie du service public à l'usage du droit international contemporain», in *La technique et les principes du droit public. Etudes en l'honneur de Georges Scelle*, Paris, L.G.D.J., 1950, pp. 115-178.

CHAVAGNEUX C., «Réglementation prudentielle : Le forfait de la B.R.I. ?», *Rev. éco. fin*, n° 60, 2000, pp. 47-58.

CHAYES A., CHAYES A.H., *The new sovereignty : Compliance with international regulatory agreements*, Cambridge, Harvard University Press, 1995, xii + 417 p.

CHEIT R.E., «State adoption of model insurance codes : An empirical analysis», *Publius*, vol. 23, n° 4, 1993, pp. 49-70.

CHEMERINSKY E., «Against sovereign immunity», *Stan. L. Rev.*, vol. 53, 2001, pp. 1201-1224.

CHEVALLIER J., «Réflexions sur l'institution des autorités administratives indépendantes», *J.C.P. (éd. G.)*, 1986, n.p.

CHEVALLIER J., «Présentation», in *La gouvernabilité*, (dir. : J. Chevallier), Paris, P.U.F., coll. «Publications du C.U.R.A.P.P.», 1996, pp. 5-14.

CHEVALLIER J., «L'évolution du droit administratif», *R.D.P.*, 1998, n°s 5-6, pp. 1794-1809.

CHEVALLIER J., «Vers un droit post-moderne ?», in *Les transformations de la régulation juridique*, (dir. : J. Clam), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit et société», t. 5, 1998, pp. 21-46.

CHEVALLIER J., «Vers un droit post-moderne ? Les transformations de la régulation juridique», *R.D.P.*, 1998, n° 3, pp. 659-690.

CHEVALLIER J., «La régulation juridique en question», *Droit & Société*, n° 49, 2001, pp. 827-846.

CHEVALLIER J., «Mondialisation du droit ou droit de la mondialisation ?», in *Le droit saisi par la mondialisation*, (dir. : C.-A. Morand), Bruxelles, Bruylant, coll. «Collection de droit international», vol. 46, 2001, pp. 37-61.

CHEVALLIER J., «La crise de la démocratie : Mythe ou réalité», in *Les mutations contemporaines du droit public. Mélanges en l'honneur de Benoît Jeanneau*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 361-381.

CHEVALLIER J., *Science administrative*, Paris, P.U.F., coll. «Thémis/Science politique», 3e éd., 2002, xv + 633 p.

CHEVALLIER J., *L'État de droit*, Paris, Montchrestien, coll. «Clefs/Politique», 2003, 158 p.

CHEVALLIER J., *L'État post-moderne*, Paris, L.G.D.J., coll. «Droit et société», t. 35, 2e éd., 2004, 226 p.

CHEVALLIER J., «L'État régulateur», *R.F.A.P.*, 2004, n° 3, pp. 473-482.

CHEVALLIER J., «La gouvernance et le droit», in *Mélanges Paul Amselek*, Bruxelles, Bruylant, 2005, pp. 189-207.

CHEVALLIER J., «État de droit et relations internationales», *A.F.R.I.*, vol. 7, 2006, pp. 4-17.

CHINKIN C.M., «Normative development in the international legal system», in *Commitment and compliance. The role of non-binding norms in the international legal system*, (dir. : D. Shelton), New York, Oxford University Press, 2000, pp. 21-42.

CHORAFAS D.N., *Financial boom and gloom. The credit and banking crisis of 2007-2009 and beyond*, New York, Palgrave Macmillan, 2009, xxii + 280 p.

CHRISTAKIS T., TERCINET J., «Le pouvoir normatif du Conseil de sécurité : Le Conseil de sécurité peut-t-il légiférer ?», *R.B.D.I.*, 2004, n° 2, pp. 528-551.

CIGNA G.P., «The quality of banking legislation in transition countries», *Law in Transition Online (E.B.R.D.)*, septembre 2005, pp. 3-10.

CLAUZEL P., «Le cadre juridique de la mondialisation des marchés financiers», *Banque & Droit*, n° 41, 1995, pp. 18-20.

COHEN B.J., «Phoenix risen : The resurrection of global finance», *World Politics*, vol. 48, n° 2, 1996, pp. 268-296.

COHEN E., *L'ordre économique mondial. Essai sur les autorités de régulation*, Paris, Fayard, 2002, 315 p.

COHEN S., «En miettes ? Fictions et fonction du discours sur "l'éclatement" de la politique extérieure», *Politique Étrangère*, 1986, n° 1, pp. 143-151.

COHEN-TANUGI L., *Le droit sans l'État*, Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 1992, 206 p.

COHEN-TANUGI L., «Le droit sans les États», *Arch. phil. droit*, (t. 47, La mondialisation entre illusion et utopie), 2003, pp. 285-289. .

COLLAS P., «Le "dépeçage" de l'administration. Un nouveau pas : La tentative d'autonomiser la Banque de France», *R.R.J.*, 1994, n° 2, pp. 557-598.

COLLET M., «Autorités de régulation et procès équitable», *A.J.D.A.*, 2007, pp. 80-84.

COLLIARD C.-A., DUBOUIS L., *Institutions internationales*, Paris, Dalloz, coll. «Précis droit», 10e éd., 1995, xvii + 532 p.

COLLIARD C.-A., TIMSIT G. *Les autorités administratives indépendantes*, Paris, P.U.F., coll. «Les voies du droit», 1988, 319 p.

COMBA M., «The evolving concept of separation of powers and independent administrative agencies», in *Independent administrative authorities*, (dir. : M. Andenas, R. Caranta, D. Fairgrieve), London, B.I.I.C.L., 2004, pp. 224-241.

COMBACAU J., «L'écoulement du temps», in *Le droit international et le temps*, (S.F.D.I., Colloque de Paris), Paris, Pedone, 2000, pp. 77-107.

COMBACAU J., SUR S., *Droit international public*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat droit public», 7e éd., 2006, xxvi + 813 p.

COMMAILLE J., «Sociologie juridique», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, pp. 1423-1427.

CONAC P.-H., *La régulation des marchés boursiers par la Commission des Opérations de Bourse (C.O.B.) et la Securities and Exchange Commission (S.E.C.)*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 386, 2002, xv + 543 p.

CONAC P.-H., «Un exemple étranger, la S.E.C. aux États-Unis», in *Le contrôle démocratique des autorités administratives indépendantes*, (dir. : H. De Charette), Paris, Economica, 2002, pp. 35-42.

CONAC P.-H., «L'autorité de régulation du marché financier américain : la *Securities and Exchange Commission* (S.E.C.)», in *Annales de la régulation, vol. 1*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, pp. 177-197.

CONSEIL D'ÉTAT, *La norme internationale en droit français*, Paris, La Documentation Française, 2000, 190 p.

CONSEIL D'ÉTAT, *Les autorités administratives indépendantes. Rapport public 2001*, Paris, La Documentation Française, 2001, 470 p.

CONSEIL D'ÉTAT, *Sécurité juridique et complexité du droit. Rapport public 2006*, Paris, La Documentation Française, 2006, 412 p.

COOKE P., «International convergence of capital adequacy measurement and standards», in *The Future of Financial Systems and Services. Essays in Honour of Jack Revell*, London, Macmillan, 1990, pp. 310-335.

COOPER A.F., «The G20 as an improvised crisis committee and/or a contested "steering committee" for the world», *Int'l Aff.*, vol. 83, n° 3, 2010, pp. 741-757.

COOPER R., «The Office of Thrift Supervision», *Fordham L. Rev.*, vol. 59, 1991, pp. 363-380.

CORNU G. *Vocabulaire juridique*, Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2007, xx + 986 p.

COSNARD M., «La création normative des États. Point de vue publiciste», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, pp. 149-172.

COSTA D., «L'Autorité des Marchés Financiers : Juridiction ? Quasi-juridiction ? Pseudo-juridiction ?», *R.F.D.A.*, 2005, pp. 1174-1182.

COT J.-P., «Tableau de la pensée juridique américaine», *R.G.D.I.P.*, 2006, n° 3, pp. 537-593.

COTTIER B., «Les "*independent agencies*" américaines : Un modèle pour l'administration polycentrique de demain ?», *R.I.S.A.*, 1985, n° 2, pp. 143-165.

COUDERC N., «Mouvements internationaux de capitaux et réforme du système monétaire international», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, pp. 122-138.

COUR DES COMPTES, «Les autorités de contrôle et de régulation du secteur financier», in *Rapport public annuel 2009 de la Cour des Comptes*, 2009, pp. 387-438.

COURET A., «La dimension internationale de la production du droit. L'exemple du droit financier», in *Les transformations de la régulation juridique*, (dir. : J. Clam), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit et société», t. 5, 1998, pp. 197-205.

D

D'Amato A., «On consensus», *C.Y.B.I.L.*, vol. 8, 1970, pp. 104-122.

Dach J., «Legal nature of the euro-dollar», *Am. J. Comp. L.*, vol. 13, n° 1, 1964, pp. 30-43.

Daigre J.-J., «La complexité de l'architecture institutionnelle du secteur financier en France», *Droit & Patrimoine*, n° 121, 2003, pp. 60-62.

Daillier P., Pellet A., *Droit international public (Nguyen Quoc Dinh †)*, Paris, L.G.D.J., 7e éd., 2002, 1510 p.

Dale R., *The regulation of international banking*, Cambridge, Woodhead-Faulkner, 1984, 208 p.

Dalhuisen J.H., *Dalhuisen on international commercial, financial and trade law*, Oxford/Portland, Hart, 2nd ed., 2004, lxxiv + 1150 p.

Damais A., «The Financial Action Task Force», in *Anti-money laundering : International law and practice*, (dir. : W. H. Muller, C. H. Kalin, J. G. Goldsworth), Chichester, John Wiley & Sons, 2007, pp. 69-81.

Damy G., «Étude sur la régulation bancaire : Le passage d'une obscurité critiquable à la transparence ?», *Banque & Droit*, n° 104, 2005, pp. 29-44.

Danet D., «*Crony capitalism* et gouvernement d'entreprise», *R.I.D.E.*, 2000, n° 2, pp. 247-278.

David E., «Les Nations Unies et la lutte contre le terrorisme international», in *La Charte des Nations Unies. Commentaire article par article*, (dir. : J.-P. Cot, A. Pellet, M. Forteau), Paris, Economica, 3e éd., vol. 1, 2005, pp. 163-200.

Davies H., Green D., *Banking on the future. The fall and rise of central banking*, Princeton, Princeton University Press, 2010, x + 324 p.

De Béchillon D., «Irresponsabilité de la puissance publique», *Rép. resp. puiss. publ.*, 2002, pp. 1-20.

De Bellis M., «Global standards for domestic financial regulations : Concourse, competition and mutual reinforcement between different types of global administration», *Global Jurist Advances*, vol. 6, n° 3, art. 6, 2006, pp. 1-24.

De Boissieu C., «Introduction», in *Les crises financières*, (Rapport du C.A.E., n° 50), Paris, La Documentation Française, 2004, pp. 7-8.

De Boissieu C., «Les restructurations du secteur bancaire», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, pp. 51-67.

De La Tour M., «Allemagne», in *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (dir. : J.-M. Pontier), (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, pp. 213-219.

De Larosière J., *The High-Level Group on Financial Supervision in the E.U. (Report)*, Bruxelles, 25 février 2009, 97 p.

De Lauzun P., Ansidei J., «Banque d'investissement et de marché : Normes mondiales et normes européennes», *Rev. éco. fin*, n° 87, 2007, pp. 151-158.

De Lhoneux É., «The Eurosystem», in *Legal aspects of the European System of Central Banks. Liber amicorum Paolo Zamboni Garavelli*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2005, pp. 161-178.

De Luna Martinez J., Rose T.A., *International survey of integrated financial sector supervision*, World Bank Policy Research Working Paper n° 3096, 2003, 44 p.

De Meester B., «Testing European prudential conditions for banking mergers in the light of the most favoured nation in the G.A.T.S.», *J.I.E.L.*, vol. 11, 2008, n° 3, pp. 609–647.

De Schutter O., «La procéduralisation dans le droit européen. Propositions institutionnelles.», in *La gouvernance dans l'Union Européenne*, (dir. : O. De Schutter, N. Lebessis, J. Paterson), Luxembourg, Office des Publications Officielles des Communautés Européennes, 2001, pp. 207-231.

De Vauplane H., «Le droit bancaire et la mondialisation des marchés financiers», *R.J. com.*, 2001, n° 1, pp. 187-211.

De Vauplane H., «Le C.E.S.R. s'interroge sur son fonctionnement», *Banque Magazine*, n° 659, 2004, pp. 48-49.

De Vauplane H., Bornet J.-P., *Droit des marchés financiers*, Paris, Litec, 3e éd., 2001, xxxvii + 1162 p.

De Visscher C., *Théories et réalités en droit international public*, Paris, Pedone, 4e éd., 1970, 450 p.

De Visscher C., Maiscocq O., Varone F., «The Lamfalussy reform in the E.U. securities markets : Fiduciary relationships, policy effectiveness and balance of power», *J. Pub. Pol.*, vol. 28, n° 1, 2008, pp 19-47.

Decoopman N., «La nouvelle architecture des autorités financières. Le volet institutionnel de la loi de sécurité financière», *J.C.P. (éd. G.)*, 2003, n° 42, pp. 1817-1822.

Decoopman N., «Autorité des Marchés Financiers. Statut», *J.-Cl. Banque-Crédit-Bourse*, fasc. 1510, 2004, n.p.

Decoopman N., «La composition des autorités de régulation et l'indépendance par rapport à la vie des affaires», in *Autorités de régulation et vie des affaires*, (dir. : B. Bouloc), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, pp. 15-26.

Delaume G.R., «Public debt and sovereign immunity : The Foreign Sovereign Immunities Act of 1976», *A.J.I.L.*, vol. 71, 1977, pp. 399-422.

Delaume G.R., «The State Immunity Act of the United Kingdom», *A.J.I.L.*, vol. 73, 1979, pp. 185-199.

Delcourt B., «De la souveraineté à la gouvernance ? Quelques propos apaisants...», in *Droit du pouvoir, pouvoir du droit. Mélanges offerts à Jean Salmon*, Bruxelles, Bruylant, 2007, pp. 331-356.

Deletré B., *Rapport de la mission de réfléxion et de propositions sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France*, Inspection générale des Finances, n° 2008-M-069-02, 2009, 208 p.

Delimatsis P., «Due process and "good" regulation embedded in the G.A.T.S. Disciplining regulatory behaviour in services through article VI of the G.A.T.S.», *J.I.E.L.*, vol. 10, n° 1, 2006, pp. 13-50.

DELION A., «La *Financial Services Authority* britannique», in *Annales de la régulation, vol. 1*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, pp. 223-226.

DELION A., «Notion de régulation et droit de l'économie», in *Annales de la régulation, vol. 1*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, pp. 3-43.

DELLIS G., «Régulation et droit public "continental". Essai d'une approche synthétique», *R.D.P.*, 2010, n° 4, pp. 957-980.

DELMAS-MARTY M., LAMY P., PELLET A., «Les voies d'un ordre mondial», *Le Débat*, n° 142, 2006, pp. 4-18.

DELONIS R.P., «International financial standards and codes : Mandatory regulation without representation», *N.Y.U. J. Int'l L. & Pol.*, vol. 36, n°s 2-3, 2004, pp. 563-634.

DELVOLVÉ P., *Droit public de l'économie*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 1998, x + 799 p.

DEMAESTRI E., GUERRERO F., «Financial Supervision : Integrated or Specialized ? The case of Latin America and the Caribbean», *Financial Markets, Institutions & Instruments*, vol. 14, n° 2, 2005, pp. 43-106.

DERRUPÉ J., «Sociétés en participation», *J.-Cl. Sociétés*, fasc. 47-10, 2000, n.p.

DESCHEEMAEKER P., «Nouvelle régulation internationale des sociétés cotées : Les principales dispositions du *Sarbanes-Oxley Act of 2002*», *Bull. Joly sociétés*, 2003, n° 1, pp. 5-11.

DESPONTS J., SEKFALI Z., «L'O.M.C. est synonyme d'un cadre lisible, stable, et non discriminatoire», *Revue Banque*, n° 688, 2007, pp. 29-31.

DI GIORGIO G., DI NOIA C., «Should banking supervision and monetary policy tasks be given to different agencies ?», *International Finance*, vol. 2, n° 3, 1999, pp. 361-378.

DI GIORGIO G., DI NOIA C., «Financial market regulation and supervisison : How many peaks for the euro area ?», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 28, n° 2, 2003, pp. 463-493.

DIETRICH D., FINKE J., TIETJE C., *Liberalization and rules on regulation in the field of financial services in bilateral trade and regional integration agreements*, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftrecht, Heft 97, n° 06/10, 2010, 66 p.

DIPLOCK J., *I.O.S.C.O. : Background, priorities and challenges*, Presentation to the A.S.I.C. Summer School, Melbourne, 10 février 2005, <*www.seccom.govt.nz*>.

DOHERTY J., LENIHAN N., «Central bank independence and responsibility for financial supervision within the E.S.C.B. : The case of Ireland», in *Legal aspects of the European System of Central Banks. Liber amicorum Paolo Zamboni Garavelli*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2005, pp. 213-232.

DOLZER R., «*Good Governance* : Neues transnationales Leitbild der Staatlichkeit ?», *Z.a.ö.R.V.*, vol. 64, 2004, pp. 535-546.

DOMINICÉ C., «L'accord de siège conclu par le Comité International de la Croix-Rouge avec la Suisse», *R.G.D.I.P.*, 1995, n° 1, pp. 5-36.

DOMINICÉ C., «La personnalité juridique dans le système du droit des gens», in *Theory of international law at the threshold of the 21st century. Essays in honour of Krzysztof Skubiszewski*, The Hague, Kluwer Law International, 1996, pp. 147-171.

DOMINICÉ C., «Observations sur la personnalité juridique de droit interne des organisations internationales», in *Liber amicorum Professor Ignaz Seidl-Hohenveldern in honour of his 80th birthday*, The Hague, Kluwer Law International, 1998, pp. 85-96.

DONAHUE J.D., POLLACK M.A., «Centralization and its discontents : The rhythms of federalism in the United States and European Union», in *The federal vision. Legitimacy and levels of governance in the United States and the European Union*, (dir. : K. Nicolaidis, R. Howse), Oxford, Oxford University Press, 2001, pp. 73-117.

DOUGLAS W.O., BATES G.E., «The federal Securities Act of 1933», *Yale L.J.*, vol. 43, 1933, pp. 171-217.

DOWNES J., GOODMAN J.E., *Barron's finance & investment handbook*, Hauppage, Barron's, 6th ed., 2003, xii + 1220 p.

DOWNS G.W., JONES M.A., «Reputation, compliance and development», in *The impact of international law on international cooperation. Theoretical perspectives*, (dir. : E. Benvenisti, M. Mirsch), Cambridge, Cambridge University Press, 2004, pp. 117-133.

DRAGO R., «Principes généraux de la responsabilité», *Rép. resp. puiss. publ.*, 2004, pp. 1-9.

DRAHOZAL C.R., *The supremacy clause. A reference guide to the United States Constitution*, Westport/London, Praeger, 2004, xxi + 206 p.

DREYFUS F., «Les autorités administratives indépendantes. De l'intérêt général à celui des grands corps», in *Perspectives du droit public. Etudes offertes à Jean-Claude Hélin*, Paris, Litec, 2004, pp. 219-227.

DUCHÂTEAU A., «Construction internationale des normes comptables et prudentielles», in *Les banques entre droit et économie*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit & économie», 2006, pp. 295-304.

DUEZ P., *Les actes de gouvernement*, Paris, Dalloz, rééd., coll. «Bibliothèque Dalloz», 2006, (Sirey, 1935), xi + 215 p.

DUMEZ H., JEUNEMAÎTRE A. *Évaluer l'action publique. Régulation des marchés financiers et modèle du mandat*, Paris/Montréal, L'Harmattan, coll. «Logiques politiques», 1998, 210 p.

DUPRÉ DE BOULOIS X., «La théorie des actes de gouvernement à l'épreuve du droit communautaire», *R.D.P.*, 2000, n° 6, pp. 1791-1823.

DUPUY P.-M., «La coopération régionale transfrontalière et le droit international», *A.F.D.I.*, 1977, pp. 837-860.

DUPUY P.-M., *Droit international public*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 7e éd., 2004, xxvii + 811 p.

DUPUY R.-J., «Droit déclaratoire et droit programmatoire : De la coutume sauvage à la "*soft law*"», in *L'élaboration du droit international public*, (S.F.D.I., Colloque de Toulouse), Paris, Pedone, 1975, pp. 132-148.

E

EHLERMANN C.D., «Compétition entre systèmes réglementaires», *R.M.C.U.E.*, n° 387, 1995, pp. 220-227.

EISEMANN P.-M., «Le gentlemen's agreement comme source du droit international ?», *J.D.I.*, 1979, n° 2, pp. 326-348.

ELWAD F., «Le point de vue du philosophe», in *L'avenir du droit international dans un monde multiculturel*, (dir. : R.-J. Dupuy), La Haye, Martinus Nijhoff, Académie de Droit International de La Haye, 1984, pp. 49-57.

EMMENEGGER S., «The Basle Committee on Banking Supervision. A secretive club of giants ?», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, pp. 224-236.

ENGELEN K.C., «Germany's fight over Ba.Fin.», *The International Economy*, Winter 2010, pp. 54-72.

ESPOSITO M.-C., «Globalisation de la finance : Les États-nations et les banques internationales», in *Penser la souveraineté à l'époque moderne et contemporaine*, (dir. : G.M. Cazzaniga, Y.C. Zarka), Pise/Paris, E.T.S./J. Vrin, t. 2, 2001, pp. 565-592.

ESTY D.C., «Non-governmental organizations at the World Trade Organization : Cooperation, competition, or exclusion», *J.I.E.L.*, vol. 1, 1998, pp. 123-147.

ESTY D.C., GERADIN D., «Regulatory co-opetition», *J.I.E.L.*, vol. 3, 2003, pp. 235-255.

F

FADLALLAH I., «Point de vue sur l'affaire Péchiney. La localisation du délit d'initié», *R.C.D.I.P.*, 1996, n° 4, pp. 621-637.

FARVAQUE E., «Fondements constitutionnels de l'indépendance des banques centrales : Des pères fondateurs de la nation américaine à la Banque Centrale Européenne», *Rev. éco. fin.*, n° 87, 2007, pp. 225-236.

FATOUROS A.A., «On the hegemonic role of international functional organization», *G.Y.B.I.L.*, vol. 23, 1980, pp. 9-36.

FAVOREU L. *et al.*, *Droit constitutionnel*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 9e éd., 2006, xix + 968 p.

FAVOREU L., PHILIP L., *Les grandes décisions du Conseil constitutionnel*, Paris, Dalloz, coll. «Grands arrêts», 12e éd., 2003, xxx + 1058 p.

FELSENFELD C., *International banking regulation*, Huntington, Juris Publishing, 2nd ed., 2007, xi + 430 p.

FELSENFELD C., BILALI G., «The role of the Bank for International Settlements in shaping the world financial system», *U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, vol. 25, 2004, pp. 945-1045.

FERNANDEZ-BOLLO É., VEVERKA M.-M., «Autorités de contrôle des institutions bancaires et financières. Statut», *J.-Cl. Banque-Crédit-Bourse*, fasc. 60, 2006, n.p.

FERRAN E., «Examining the United Kingdom's experience in adopting the single financial regulator model», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 28, n° 2, 2003, pp. 257-307.

FERRAN E., «The liberalisation of financial markets : The regulatory response in the United Kingdom», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, pp. 57-74.

FERRY J.-M., «Dette mondiale et justice internationale», *Arch. phil. droit*, (t. 32, Le droit international), 1987, pp. 219-233.

FINANCIAL STABILITY INSTITUTE, *Institutional arrangements for financial sector supervision*, Occasional Paper n° 7, 2007, 47 p.

FINE S.A., «Back to the (single stock) future : The new regulatory framework governing single-stock futures trading», *Admin. L. Rev.*, vol. 54, 2002, pp. 513-533.

FISCHER G., VIGNES D., «Existe-t-il une fonction d'inspection dans la société internationale ?», in *L'inspection internationale*, (dir. : G. Fischer, D. Vignes), Bruxelles, Bruylant, coll. «Organisation internationale et relations internationales», 1976, pp. 7-21.

FISCHER K., «Quangos – An unknown species in German public law ? German report on the rulemaking power of independent administrative agencies», in *Recent trends in German and European constitutional law*, (dir. : E. Riedel, R. Wolfrum), Heidelberg, Springer, coll. «Beiträge zum ausländischen öffentlichen Recht und Völkerrecht», 2007, pp. 153-177.

FLAHERTY M.S., «The most dangerous branch», *Yale L.J.*, vol. 105, 1996, pp. 1725-1839.

FLANDREAU M., «Le début de l'histoire : Globalisation financière et relations internationales», *Politique Étrangère*, 2000, n°s 3-4, pp. 673-686.

FLEISHMAN E., «Consult nations», *The Lawyer*, pp. 29-29.

FLETCHER G.P., SHEPPARD S., *American law in a global context*, New York, Oxford University Press, 2005, xii + 682 p.

F.M.I., *Selected decisions and selected documents of the International Monetary Fund*, Washington D.C., I.M.F., 2006, xxxiv + 900 p.

FOLLAK K.P., «The Basel Committee and E.U. banking regulation in the aftermath of the credit crisis», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 177-203.

FONTANEL J., COULOMB F., «Spéculation internationale et régulation financière», *A.F.R.I.*, vol. 7, 2006, pp. 858-872.

FOOTER M.E., *An institutional and normative analysis of the World Trade Organization*, Leiden, Martinus Nijhoff Publishers, coll. «Legal Aspects of International Organization», 2006, xxiii + 373 p.

FORT J.-L., «La coopération internationale entre autorités de contrôle bancaire», *Rev. éco. fin*, n° 33, 1995, pp. 65-80.

FORTEAU M., «Les renvois interconventionnels», *A.F.D.I.*, 2003, pp. 71-104.

FORTEAU M., «L'État selon le droit international : Une figure à géométrie variable ?», *R.G.D.I.P.*, 2007, n° 4, pp. 737-770.

FORTEAU M., «Faut-il un Conseil de sécurité économique sur le modèle onusien», in *La refondation du système monétaire et financier international. Evolutions réglementaires et institutionnelles*, (dir. : R. Chemain), Paris, Pedone, 2011, (à paraître).

FOYER J., «Les sources non écrites du droit parlementaire», in *Les règles et les principes non écrits en droit public*, (dir. : P. Avril, M. Verpeaux), Paris, L.G.D.J./Editions Panthéon-Assas, coll. «Droit public», 2000, pp. 235-246.

FRATIANNI M., PATTISON J., «The Bank for International Settlements : An assessment of its role in international monetary and financial policy coordination», *Open Economies Review*, vol. 12, n° 2, 2001, pp. 197-222.

FREELAND C., «The work of the Basle Committee», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R.C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 2, 1994, pp. 231-240.

FREIS J.H., «The G20 emphasis on promoting integrity in financial markets», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 104-124.

FRIER P.-L., *Précis de droit administratif*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat droit public», 3e éd., 2004, x + 531 p.

FRIESEN C.M., «The regulation and supervision of international lending», *Int'l Law.*, vol. 19, n° 4, 1985, pp. 1059-1117.

FRISON-ROCHE M.-A., «Comment fonder juridiquement le pouvoir des autorités de régulation ?», *Rev. éco. fin*, n° 60, 2000, pp. 65-82.

FRISON-ROCHE M.-A., «Le droit de la régulation», *D.*, chron., 2001, pp. 610-616.

FRISON-ROCHE M.-A., «La régulation, objet d'une branche du droit», *L.P.A.*, 2002, n° 110, pp. 3-7.

FRISON-ROCHE M.-A., «Définition du droit de la régulation économique», *D.*, chron., 2004, pp. 126-129.

FRISON-ROCHE M.-A., «Les contours de l'Autorité des Marchés Financiers», in *Droit bancaire et financier. Mélanges A.E.D.B.F.-France IV*, (dir. : H. De Vauplane, J.-J. Daigre), Paris, Revue Banque Édition, 2004, pp. 165-180.

FRISON-ROCHE M.-A., «Etude dressant un bilan des autorités administratives indépendantes», in *Les autorités administratives indépendantes*, (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, pp. 7-167.

G

GALLOT J., «La position de la France sur la coopération internationale entre les autorités de concurrence», *Gaz. Pal.*, 2003, n° 29, pp. 25-27.

GARCIA T., CHAUMONT A.-C., «Le processus d'accession à l'Organisation Mondiale du Commerce (O.M.C.) : Logique relationnelle contre logique institutionnelle», *R.G.D.I.P.*, 2007, n° 3, pp. 659-674.

GARDELLA A., «The fight against the financing of terrorism between judicial and regulatory cooperation», in *Enforcing international law norms agains terrorism*, (dir. : A. Bianchi), Oxford/Portland, Hart, coll. «Studies in International Law», vol. 4, 2004, pp. 415-452.

GARRIGUES B., «Le pouvoir de sanction des homologues internationaux de la C.O.B.», *Bull. C.O.B.*, n° 363, 2001, pp. 31-36.

GARRIGUES B., «Coopération et échanges d'informations avec l'étranger», *Bull. Joly Bourse*, 2007, n° 5, pp. 633-644.

GARTEN H.A., *U.S. financial regulation and the level playing field*, New York, Palgrave, 2001, xvi + 236 p.

GAUDEMET Y., «Les actions administratives informelles», *R.I.D.C.*, 1994, n° 2, pp. 645-654.

GAUDEMET Y., *Traité de droit administratif, t. 1 : Droit administratif général*, Paris, L.G.D.J., 16e éd., 2001, 918 p.

GAUDEMET Y., «La responsabilité de l'administration du fait de ses activités de contrôle», in *Gouverner, administrer, juger. Liber amicorum Jean Waline*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 561-574.

GAUDEMET Y., «La concurrence des modes et des niveaux de régulation. Introduction», *R.F.D.A.*, 2004, n° 109, pp. 13-16.

GAUTIER P., *Essai sur la définition des traités entre États. La pratique de la Belgique aux confins du droit des traités*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Bibliothèque de la Faculté de Droit de l'Université Catholique de Louvain», t. 23, 1993, xiii + 619 p.

GAUTIER P., «Le rituel feutré des négociations internationales», in *Droit négocié, droit imposé?*, (dir. : P. Gérard, F. Ost, M. Van De Kerchove), Bruxelles, Publications des Facultés Universitaires Saint-Louis, 1996, pp. 439-455.

GAUTIER P., «Article 2», in *Les conventions de Vienne sur le droit des traités. Commentaire article par article*, (dir. : O. Corten, P. Klein), Bruxelles, Bruylant, vol. 1, 2006, pp. 45-80.

GAUTIER P., «Les accords informels et la Convention de Vienne sur le droit des traités entre États», in *Droit du pouvoir, pouvoir du droit. Mélanges offerts à Jean Salmon*, Bruxelles, Bruylant, 2007, pp. 425-454.

GAVALDA C., STOUFFLET J., *Droit bancaire. Institutions, comptes, opérations, services*, Paris, Litec, coll. «Manuel», 6e éd., 2005, x + 554 p.

GENTOT M., *Les autorités administratives indépendantes*, Paris, Montchrestien, coll. «Clefs/Politique», 2e éd., 1994, 158 p.

GEOFFRON P., «Évolutions et perspectives du corps analytique des innovations financières», *Rev. éco. pol.*, vol. 102, 1992, n° 6, pp. 843-872.

GEORGOPOULOS T., «Le droit intertemporel et les dispositions conventionnelles évolutives. Quelle thérapie contre la vieillesse des traités?», *R.G.D.I.P.*, 2004, n° 1, pp. 123-148.

GIANVITI F., «Evolving role and challenges for the International Monetary Fund», *Int'l Law.*, vol. 35, 2001, pp. 1371-1403.

GIANVITI F., «Legal aspects of the Financial Sector Assessment Program», in *Current developments in monetary and financial law*, Washington D.C., I.M.F., vol. 3, 2005, pp. 219-228.

GIANVITI F., «The objectives of central banks», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 449-483.

GIOVANOLI M., «The role of the Bank for International Settlements in international monetary cooperation and its tasks relating to the European currency unit», *Int'l Law.*, vol. 23, n° 4, 1989, pp. 841-864.

GIOVANOLI M., «A new architecture for the global financial market : Legal aspects of international financial standard setting», in *International monetary law. Issues for the new millenium*, (dir. : M. Giovanoli), Oxford, Oxford University Press, 2000, pp. 3-59.

GIOVANOLI M., «The reform of the international financial architecture after the global crisis», *N.Y.U. J. Int'l L. & Pol.*, vol. 42, 2009, pp. 81-123.

GIOVANOLI M., «The international financial architecture and its reform after the global crisis», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 3-39.

GIRAUD P.-N., *Le commerce des promesses. Petit traité sur la finance moderne*, Paris, Seuil, coll. «Économie humaine», 2001, 370 p.

GKOUTZINIS A., «International trade in banking services and the role of the W.T.O. : Discussing the legal framework and policy objectives of the general agreement on trade in services and the current state of play in the Doha round of trade negotiations», *Int'l Law.*, vol. 39, n° 4, 2005, pp. 877-914.

GLANSDORFF B., «Les autorités de contrôle prudentiel des établissements de crédit. Aperçu de droit comparé», in *Les autorités de contrôle des marchés financiers, des assurances et de la concurrence. Bilan et perspectives*, (dir. : X. Dieux), Bruxelles, Bruylant, 2002, pp. 219-237.

GOESEL-LE BIHAN V., *La répartition des compétences en matière de conclusion des accords internationaux sous la Ve République*, Paris, Pedone, coll. «Publication de la R.G.D.I.P.», t. 46, 1995, ix + 437 p.

GOHIN O., *Institutions administratives*, Paris, L.G.D.J., coll. «Manuel», 5e éd., 2006, viii + 854 p.

GOLD J., «Weighted voting powers : Some limits and problems», *A.J.I.L.*, vol. 68, 1974, pp. 687-708.

GOLD J., *Interpretation : The I.M.F. and international law*, London/The Hague, Kluwer Law International, coll. «International Banking and Finance Law Series», vol. 4, 1997, xxxi + 641 p.

GOLDMAN D., «F.D.I.C. Developments in banking and financial law : 2005», *Ann. Rev. Banking & Fin. L.*, vol. 25, 2006, pp. 215-223.

GOLDSTEIN M., *The Asian financial crisis : Causes, cures, and systemic implications*, Washington D.C., Institute for International Economics, coll. «Policy Analyses in International Economy», 1998, 100 p.

GOLLIER J.-M., «Organisation et méthodes d'intervention», in *Les autorités de contrôle des marchés financiers, des assurances et de la concurrence. Bilan et perspectives*, (dir. : X. Dieux), Bruxelles, Bruylant, 2002, pp. 105-151.

GOODHART C.A.E., *Financial regulation : Why, how, and where now?*, London, Routledge, 1998, xx + 251 p.

GOODHART C.A.E., «Financial supervision from an historical perspective. Was the development of such supervision designed, or largely accidental?», in *The structure of financial regulation*, (dir. : D.G. Mayes, G. E. Wood), London/New York, Routledge, coll. «Routledge International Studies in Money and Banking», 2007, pp. 43-64.

GOODHART C.A.E., «How should we regulate bank capital and financial products? What role for "living wills"?», in *The future of finance : The L.S.E. Report*, London, London School of Economics and Political Science, 2010, pp. 165-186.

GOODHART C.A.E., SCHOENMAKER D., «Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated?», *Oxford Economic Papers*, vol. 47, n° 4, 1995, pp. 539-560.

GORTSOS C., «The proposals of the Larosière Group on the future of financial supervision in the European Union», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 127-145.

GOURDON A., «Les ressources financières de l'O.N.U.», *R.F.F.P.*, 1995, pp. 49-66.

GREENSPAN A., *Le temps des turbulences*, Paris, J.-C. Lattès, 2007, 677 p.

GROTE R., «The liberalisation of financial markets : The regulatory response in Germany», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, pp. 75-94.

GRUSON M., «The 1999 U.S. banking law reform and foreign banks», *Y.B.I.F.E.L.*, 1999, pp. 97-145.

GRYNBERG R., SILVA S., «Harmonization without representation : Small states, the Basel Committee, and the W.T.O.», *World Development*, vol. 34, n° 7, 2006, pp. 1223-1236.

GRYNBERG R., SILVA S., REMY J.Y., «Plurilateral financial standards and their regulation at the W.T.O. The experience of small developing states», *J.W.I.T.*, vol. 5, n° 3, 2004, pp. 509-549.

GUDER L.F., «I.M.F. and World Bank conditionality and concessional development financing», *Griffin's View*, vol. 6, n° 2, 2005, pp. 114-135.

GUÉDON M.-J., «L'hétérogénéité des données organiques», in *Le désordre des autorités administratives indépendantes. L'exemple du secteur économique et financier*, (dir. : N. Decoopman), Paris, P.U.F., 2002, pp. 57-77.

GUERLIN G., «Regard sur la dépendance fonctionnelle des autorités administratives indépendantes», in *Le désordre des autorités administratives indépendantes.*

L'exemple du secteur économique et financier, (dir. : N. Decoopman), Paris, P.U.F., 2002, pp. 79-96.

Guerrien B., *Dictionnaire d'analyse économique. Microéconomie, macroéconomie, théorie des jeux, etc.*, Paris, La Découverte, coll. «Dictionnaires Repères», 3e éd., 2002, 568 p.

Guettier C., «Irresponsabilité de la puissance publique (régimes législatifs, réglementaires et jurisprudentiels)», *Rép. resp. puiss. publ.*, 2005, pp. 1-45.

Guglielmi G.J., «Administration», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, pp. 26-28.

Guillouët A., «La déréglementation financière au Japon», *Rev. éco. fin.*, n° 43, 1997, pp. 81-115.

Guzman A.T., «Reputation and international law», *Ga. J. Int'l & Comp. L.*, vol. 34, 2006, pp. 379-391.

H

Habermas J., *Droit et démocratie. Entre faits et normes*, Paris, Gallimard, coll. «N.R.F. Essais», 1997, 551 p.

Hackney J.V., Shafer K.L., «The regulation of international banking : An assessment of international institutions», *N.C. J. Int'l L. & Com. Reg.*, vol. 11, 1986, pp. 475-496.

Hadjiemmanuil C., «Centrak bankers' "club" law and transitional economies : Banking reform and the reception of the Basle standards of prudential supervision in Eastern Europe and the former Soviet Union», in *Emerging financial markets and the role of international financial organizations*, (dir. : J.J. Norton, M. Andenas), London, Kluwer Law International, coll. «International Economic Development Law», vol. 4, 1996, pp. 179-214.

Hadjiemmanuil C., «Institutional structure of financial regulation : A trend towards "Megaregulators"?», *Y.B.I.F.E.L.*, 2000-2001, pp. 127-190.

Hadjiemmanuil C., «Democracy, supranationality and central bank independence», in *Central Bank independence. The economic foundations, the constitutional implications and democratic accountability*, (dir. : J. Kleineman), The Hague, Kluwer Law International, coll. «Stockholm Studies in Law», 2001, pp. 131-170.

Hafner G., Lange L., «La convention des Nations Unies sur les immunités juridictionnelles des États et de leurs biens», *A.F.D.I.*, 2004, pp. 45-76.

Hagan S., «Reforming the I.M.F.», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 40-68.

Hahn H.J., «Le contrôle de l'exécution des obligations des États dans les organisations internationales économiques», in *Aspects du droit international économique*, (S.F.D.I., Colloque d'Orléans), Paris, Pedone, 1972, pp. 35-66.

Hahn M.J., «W.T.O. rules on trade in financial services : A victory of greed over reason?», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, pp. 176-205.

HAJNAL P.I., *The G8 system and the G20 : Evolution, role and documentation*, Aldershot, Ashgate, coll. «Global Finance Series», 2007, xviii + 277 p.

HALL M.J.B., «Financial reform in Japan : Redefining the role of the Ministry of finance», *J.I.B.L.*, vol. 13, n° 5, 1998, pp. 171-177.

HALL M.J.B., «The reform of U.K. financial regulation», *J.B.R.*, vol. 11, n° 1, 2009, pp. 31-75.

HAMANN A., RUIZ FABRI H., «Transnational networks and constitutionalism», *Int'l J. Const. L.*, vol. 6, 2008, pp. 481-508.

HANDKE S., «Yes, we can (control them)! – Regulatory agencies : trustees or agents ?», *Go.J.I.L.*, vol. 2, n° 1, 2010, pp. 111-134.

HANNOUN C., «La déontologie des activités financières : Contribution aux recherches actuelles sur le néo-corporatisme», *R.T.D. com.*, 1989, pp. 417-455.

HANNOUN C., «Comment interpréter le désordre des autorités administratives indépendantes ?», in *Le désordre des autorités administratives indépendantes. L'exemple du secteur économique et financier*, (dir. : N. Decoopman), Paris, P.U.F., 2002, pp. 7-14.

HARLOW C., «Global administrative law : The quest for principles and values», *E.J.I.L.*, vol. 17, n° 1, 2006, pp. 187-214.

HARLOW C., RAWLINGS R., *Law and administration*, Cambridge, Cambridge University Press, 3rd ed., 2009, lii + 827 p.

HART H.L.A., *Le concept de droit*, Bruxelles, Publications des Facultés Universitaires Saint-Louis, 1994, 314 p.

HAYWARD P.C., «Prospects for international co-operation by banking supervisors», *Int'l Law.*, vol. 24, 1990, pp. 787-801.

HELLEINER E., *States and the reemergence of global finance : From Bretton Woods to the 1990s*, Ithaca/London, Cornell University Press, coll. «Cornell Studies in Political Economy», 1994, ix + 244 p.

HELLEINER E., «A Bretton Woods moment ? The 2007-2008 crisis and the future of global finance», *Int'l Aff.*, vol. 83, n° 3, 2010, pp. 619-636.

HENKIN L., *How nations behave : Law and foreign policy*, New York, Columbia University Press, 2nd ed., 1979, xv + 400 p.

HENKIN L., «International law : Politics, values and functions. General course on public international law», *R.C.A.D.I.*, vol. 216, 1989-IV, pp. 9-416.

HIGGINS R., «The concept of "the state" : Variable geometry and dualist perceptions», in *L'ordre juridique international, un système en quête d'équité et d'universalité. Liber amicorum Georges Abi-Saab*, The Hague/London/Boston, Martinus Nijhoff, 2001, pp. 547-561.

HIGHSAW R.B., «Insurance as interstate commerce : An analysis of the Underwriters case», *La. L. Rev.*, vol. 6, 1944, pp. 24-46.

HILLENBERG H., «A fresh look at soft law», *E.J.I.L.*, vol. 10, n° 3, 1999, pp. 499-515.

HO D.E., «Compliance and international soft law : Why do countries implement the Basle accord ?», *J.I.E.L.*, vol. 5, n° 3, 2002, pp. 647-688.

HOGWOOD B.W., «Évolutions des organismes de réglementation en Grande-Bretagne», *R.I.S.A.*, 1990, n° 4, pp. 715-737.

HOLDER W.E., «The relationship between the International Monetary Fund and the United Nations», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R. C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 4, 1997, pp. 16-25.

HOLDER W.E., «International organizations : Accountability and responsability», *Am. Soc'y Int'l L. Proc.*, vol. 97, 2003, pp. 231-236.

HOLSTON S., «An overview of international cooperation», *Food and Drug Law Journal*, vol. 52, 1997, pp. 197-201.

HORIUCHI A., «After the Big Bang : Heading for a transparent financial system», in *Implications of recent japanese legal reforms*, Pacific Economic Papers, n° 302, 2000, pp. 9-30.

HORN H., MAVROIDIS P.C., «International trade : Dispute settlement», in *Research handbook in international economic law*, (dir. : A.T. Guzman, A.O. Sykes), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, coll. «Research Handbooks in International Law», 2007, pp. 177-210.

HOWSE R., «The legitimacy of the World Trade Organization», in *The legitimacy of international organizations*, (dir. : J.-M. Coicaud, V. Heiskanen), Tokyo/New York/Paris, United Nations University Press, 2001, pp. 355-407.

HOWSE R., «A new device for creating international legal normativity : the W.T.O. Technical Barriers to Trade Agreement and "international standards"», in *Constitutionalism, multilevel trade governance and social regulation*, (dir. : C. Joerges, E.-U. Petersmann), Oxford/Portland, Hart, coll. «Studies in International Trade Law», 2006, pp. 383-395.

HUFBAUER G., WADA E., «Can financiers learn from traders ?», *J.I.E.L.*, vol. 2, 1999, pp. 567-701.

HÜPKES E., QUINTYN M., TAYLOR M.W., *Dispositifs de responsabilisation pour les régulateurs du secteur financier*, Washington D.C., F.M.I., coll. «Dossiers Economiques», n° 39, 2004, 24 p.

HURSTEL D., BIEDER T., «Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la "corporate governance" ?», *Rev. sociétés*, n° 4, 1995, pp. 633-647.

I

ICARD A., «Les banques centrales, la B.R.I. et la stabilité financière», *R.F.A.P.*, n° 92, 1999, pp. 651-659.

IDOUX P., «Juger la régulation, c'est encore réguler», *R.D.P.*, 2005, n° 6, pp. 1643-1679.

I.L.A., «Accountability of international organisations. Final report», *I.L.A. Rep. Conf.*, vol. 71, 2004, pp. 164-241.

J

JACKSON H.E., «Variation in the intensity of financial regulation : Preliminary evidence and potential implications», *Yale J. on Reg.*, vol. 24, n° 2, 2007, pp. 253-291.

JACQUÉ J.-P., «Article 102», in *La Charte des Nations Unies. Commentaire article par article*, (dir. : J.-P. Cot, A. Pellet, M. Forteau), Paris, Economica, 3e éd., vol. 2, 2005, pp. 2117-2132.

JACQUET J.-M., «Contrat d'État», *J.-Cl. Droit International*, fasc. 565-60, 1998, pp.1-36.

JAMES L.K., «The Securities Act of 1933», *Mich. L. Rev.*, vol. 23, 1934, pp. 624-663.

JAMES R., MORRIS P., «The new Financial Ombudsman Service in the United Kingtom : Has the second generation got it right ?», in *International perspectives on consumers' access to justice*, (dir. : C.E.F. Rickett, T.G.W. Telfer), Cambridge, Cambridge University Press, 2003, pp. 167-195.

JAMIN C., «Les pièges de l'évaluation économique de la réglementation», in *Mesurer l'efficacité économique du droit*, (dir. : G. Canivet, M.-A. Frison-Roche, M. Klein), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit & économie», 2005, pp. 103-108.

JAPPONT F., «L'encadrement juridique de la coopération entre les autorités de régulation», *D.*, 2005, n° 13, pp. 893-898.

JARREAUT J.S., «Interpreting the General Agreement on Trade in Services and the W.T.O. instruments relevant to the international trade of financial Services : The lawyer's perspective», *N.C. J. Int'l L. & Com. Reg.*, vol. 25, 1999, pp. 1-74.

JARSULIC M., *Anatomy of a financial crisis. A real estate bubble, runaway credit markets, and regulatory failure*, New York, Palgrave Macmillan, 2010, xxi + 178 p.

JEAMMAUD A., «Introduction à la sémantique de la régulation juridique», in *Les transformations de la régulation juridique*, (dir. : J. Clam), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit et société», t. 5, 1998, pp. 47-72.

JEAMMAUD A., «Unification, uniformisation, harmonisation : De quoi s'agit-il ?», in *Vers un code européen de la consommation. Codification, unification et harmonisation du droit des États-membres de l'Union Européenne*, (dir. : F. Osman), Bruxelles, Bruylant, 1998, pp. 35-55.

JENECOURT A., «L'adaptation du système administratif aux enjeux de la régulation. L'exemple de l'Autorité des Marchés Financiers», *Banque & Droit*, n° 110, 2006, pp. 10-21.

JESTAZ P., *Les sources du droit*, Paris, Dalloz, coll. «Connaissance du droit», 2005, 158 p.

JOHNSON C., «Economic crisis in East Asia : The clash of capitalisms», in *Financial liberalization and the Asian crisis*, (dir. : H.-J. Chang, G. Palma, D.H. Whittaker), New York, Palgrave Publishers, 2001, pp. 8-20.

JOHNSON P.F., «The Commodity Futures Trading Commission Act : Preemption as public policy», *Vand. L. Rev.*, vol. 29, 1976, pp. 1-43.

JONES K.M., «Law, politics, and the political safeguards of federalism : The case of insurance regulation and the Commerce Clause», *Conn. Ins. L.J.*, vol. 11, 2005, pp. 345-400.

JORDAAN H., «I.O.S.C.O.'s contribution to M.O.U.s with emerging market countries : An analysis in light of S.E.C. experiences», *Y.B.I.F.E.L.*, 1997, pp. 339-367.

JOUVE E., «Le financement des organisations internationales et ses implications politiques», *R.F.F.P.*, n° 52, 1995, pp. 37-47.

JOUYET J.-P., «Articulation ou désarticulation des régulations nationales ou internationales», in *Les risques de la régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Frison-Roche, Marie-Anne, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 3, 2005, pp. 115-131.

JOUYET J.-P., «La prévention internationale des risques systémiques bancaires», in *Les banques entre droit et économie*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, L.G.D.J., coll. «Droit & économie», 2006, pp. 227-234.

JUILLARD P., «L'évolution des sources du droit des investissements», *R.C.A.D.I.*, vol. 250, 1994-IV, pp. 9-216.

K

KAMINSKY G.L., REINHART C.M., «The twin crises : The causes of banking and balance-of-payments problems», *Am. Econ. Rev.*, vol. 89, n° 3, 1999, pp. 473-500.

KAMTO M., «La volonté de l'État en droit international», *R.C.A.D.I.*, vol. 310, 2004, pp. 9-428.

KANE E.J., «Policy implications of structural changes in financial markets», *Am. Econ. Rev.*, vol. 73, 1983, pp. 96-100.

KANTOR M., «Investor-state arbitration over investments in financial services : Disputes under new U.S. investment treaties», *Banking L.J.*, vol. 121, n° 7, 2004, pp. 579-605.

KANUSKY R., «Pharmaceutical harmonization : Standardizing regulations among the United States, the European Economic Community and Japan», *Hous. J. Int'l L.*, vol. 16, 1994, pp. 665-707.

KAPSTEIN E.B., *Governing the global economy. International finance and the State*, Cambridge, Harvard University Press, 1996, vii + 224 p.

KAPSTEIN E.B., *Architects of stability? International cooperation among financial supervisors*, BIS Working Papers, n° 199, 2006, 25 p.

KARMEL R.S., «Progress report on securities law harmonization», *Am. Soc'y Int'l L. Proc.*, vol. 88, 1994, pp. 409-414.

KAWAI Y., «I.A.I.S. and recent developments in insurance regulation», *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, n° 30, 2005, pp. 29-33.

KERBRAT Y., *L'applicabilité extraterritoriale des règles internes relatives à l'activité internationale des entreprises*, thèse, dact., Paris II, 2001, 557 p.

KERWER D., «Rules that many use : Standards and global regulation», *Governance*, vol. 18, n° 4, 2005, pp. 611-632.

KESSEDJIAN C., SCHREUER C., «Le projet d'articles de la Commission du Droit International des Nations Unies sur les immunités des États», *R.G.D.I.P.*, 1992, n° 2, pp. 299-341.

KEY S.J., *The Doha round and financial services negotiations*, Washington D.C., A.E.I. Press, coll. «A.E.I. Studies on Services Trade Negotiations.», 2003, xiii + 105 p.

KEYNES J.M., «Proposals for an international currency or clearing union», in *The International Monetary Fund (1945-1965) : Twenty years of international mone-*

tary cooperation, (dir. : J. K. Horsefield, M. G. De Vries), Washington D.C., I.M.F., vol. III, 1969, pp. 3-36.

KHOURY S.J., *The deregulation of the world financial markets. Myths, realities and impact*, New York, Quorum Books, 1990, xiv + 258 p.

KINGSBURY B., «The administrative law frontier in global governance», *Am. Soc'y Int'l L. Proc.*, vol. 99, 2005, pp. 143-153.

KINGSBURY B., KRISCH N., «Introduction : Global governance and global administrative law in the international legal order», *E.J.I.L.*, vol. 17, n° 1, 2006, pp. 1-13.

KINGSBURY B. *et al.*, «Foreword : Global governance as administration. National and transnational approaches to global administrative law», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, n°s 3-4, 2005, pp. 1-13.

KINNEY E.D., «The emerging field of international administrative law : Its content and potential», *Admin. L. Rev.*, vol. 54, n° 2, 2002, pp. 415-433.

KIRRY A., HARARI L., «Offres publiques : Que faire des actionnaires américains ?», *Bull. Joly Bourse*, 2003, n° 4, pp. 393-412.

KLABBERS J., «The redundancy of soft law», *Nordic J.I.L.*, vol. 65, 1996, pp. 167-182.

KLABBERS J., «The undesirability of soft law», *Nordic J.I.L.*, vol. 67, 1998, pp. 381-391.

KLABBERS J., *An introduction to international institutional law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2002, xxxviii + 399 p.

KNAHR C., «Transparency, third party participation and access to documents in international investment arbitration», *Arb. Int'l*, vol. 23, n° 2, 2007, pp. 327-255. .

KOEBERLE S. *et al.*, *Conditionality revisited. Concepts, experiences, and lessons*, Washington D.C., World Bank, 2005, xvi + 273 p.

KOH H.H., «Why do nations obey international law ?», *Yale L.J.*, vol. 106, 1997, pp. 2599-2659.

KOH J.-M., *Suppressing terrorist financing and money laundering*, Berlin, Springer, 2006, xv + 243 p.

KOHEN M.G., «Article 45», in *Les conventions de Vienne sur le droit des traités. Commentaire article par article*, (dir. : O. Corten, P. Klein), Bruxelles, Bruylant, vol. 2, 2006, pp. 1667-1697.

KOLB R., *Réflexions de philosophie du droit international. Problèmes fondamentaux du droit international public : Théorie et philosophie du droit international*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Collection de droit international», vol. 54, 2003, xii + 434 p.

KONO M. *et al.*, *L'ouverture des marchés des services financiers et le rôle de l'A.G.C.S.*, O.M.C., Dossiers Spéciaux, 1997, 56 p.

KOOIJMANS P.H., «Some thoughts on the relation between extra-legal agreements and the law-creating process», in *Theory of international law at the threshold of the 21st century. Essays in honour of Krzysztof Skubiszewski*, The Hague, Kluwer Law International, 1996, pp. 425-437.

KOVACS P., «Article 7», in *Les conventions de Vienne sur le droit des traités. Commentaire article par article*, (dir. : O. Corten, P. Klein), Bruxelles, Bruylant, vol. 1, 2006, pp. 195-225.

KRENT H.J., «Preserving discretion without sacrifice deterrence : Federal governmental liability in tort», *U.C.L.A. L. Rev.*, vol. 38, 1991, pp. 871-915.

L

LABAYLE H. *Vers un droit commun de la coopération transfrontalière?*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Droit des relations et de la coopération transfrontières», t. 2, 2006, vi + 267 p.

LAFORTUNE M.-A., «Table ronde», in *Le contrôle démocratique des autorités administratives indépendantes*, (dir. : H. De Charette), Paris, Economica, 2002, pp. 43-46.

LAGRANGE E., *La représentation institutionnelle dans l'ordre international. Une contribution à la théorie de la personnalité morale des organisations internationales*, The Hague, Kluwer Law International, coll. «Études de droit international», vol. 1, 2002, xiii + 608 p.

LAGRANGE E., «L'Internet Corporation for Assigned Names and Numbers : Un essai d'identification», *R.G.D.I.P.*, 2004, n° 2, pp. 305-346.

LALIVE P., POUDRET J.-F., REYMOND C., *Le droit de l'arbitrage interne et international en Suisse*, Lausanne, Payot, 1989, 508 p.

LAMBERT-FAIVRE Y., LEVENEUR L., *Droit des assurances*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 12e éd., 2005, xiii + 918 p.

LANG W., «"Peer review" of environmental performances in international organizations», in *Liber amicorum Professor Ignaz Seidl-Hohenveldern in honour of his 80th birthday*, The Hague, Kluwer Law International, 1998, pp. 381-393.

LANGDON K., «Renforcement des systèmes financiers par l'application de normes internationales», *Rapport trimestriel B.R.I.*, pp. 47-54.

LASTRA R.M., «Recent developments in international financial regulatory cooperation», *Y.B.I.F.E.L.*, 1996, pp. 405-418.

LASTRA R.M., «The governance structure for financial regulation and supervision in Europe», *Colum. J. Eur. L.*, vol. 50, 2003, pp. 49-68.

LASTRA R.M., *Legal foundations of international monetary stability*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2006, lii + 547 p.

LASTRA R.M., MILLER G.P., «Central bank independence in ordinary and extraordinary times», in *Central Bank independence. The economic foundations, the constitutional implications and democratic accountability*, (dir. : J. Kleineman), The Hague, Kluwer Law International, coll. «Stockholm Studies in Law», 2001, pp. 31-50.

LASTRA R.M., SHAMS H., «Public accountability in the financial sector», in *Regulating financial services and markets in the twenty first century*, (dir. : E. Ferran, C.A.E. Goodhart), Oxford/Portland, Hart Publishing, 2001, pp. 167-188.

LASTRA R.M., WOOD G., «The crisis of 2007-09 : Nature, causes and reactions», *J.I.E.L.*, vol. 13, n° 3, 2010, pp. 531-550.

LATOUCHE S., *Les dangers du marché planétaire*, Paris, Presses de Sciences-Po, coll. «La Bibliothèque du citoyen», 1998, 131 p.

LATTY F., «Le droit transnational économique», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre de La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 109-119.

LATTY F., *La lex sportiva. Recherche sur le droit transnational*, Leiden, Martinus Nijhoff, coll. «Études de Droit International», vol. 3, 2007, xx + 849 p.

LEBEN C., *Les sanctions privatives de droits ou de qualité dans les organisations internationales spécialisées. Recherches sur les sanctions internationales et l'évolution du droit des gens*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Organisation Internationale et Relations Internationales», 1979, xi + 402 p.

LEBEN C., «La théorie du contrat d'état et l'évolution du droit international des investissements», *R.C.A.D.I.*, vol. 302, 2003, pp. 197-386.

LEBOULANGER P., «L'arbitrage des litiges relatifs aux opérations sur les marchés financiers», in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 20, 2000, pp. 545-558.

LECKOW R., «The stand-by arrangement : Its legal nature and principal features», in *Current developments in monetary and financial law*, Washington D.C., I.M.F., vol. 2, 2003, pp. 33-49.

LEE C.F., «International Finance Corporation : Financing environmentally and socially sustainable private investment», in *Liber amicorum Ibrahim F.I. Shihata. International finance and development law*, The Hague, Kluwer Law International, 2001, pp. 469-481.

LEE L.L., «The Basle accords as soft law : Strengthening international banking supervision», *Va. J. Int'l L.*, vol. 39, 1998, pp. 1-40.

LEE P., «Secrecy laws and other obstacles to international cooperation», *Journal of Comparative Corporate Law and Securities Regulation*, vol. 4, 1982, pp. 63-100.

LEFEBVRE J., «Un pouvoir réglementaire à géométrie variable», in *Le désordre des autorités administratives indépendantes. L'exemple du secteur économique et financier*, (dir. : N. Decoopman), Paris, P.U.F., 2002, pp. 96-110.

LEFEVRE S., *Les actes communautaires atypiques*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Travaux du C.E.R.I.C.», 2006, 552 p.

LÉGER D., SAMUÉLIAN M., «Pour une autorité de contrôle unique et plus efficace», *Revue Banque*, n° 723, 2010, pp. 44-46.

LEHMANN E., «Régulation économique et démocratie politique : Un point de vue d'économiste», in *Régulation économique et démocratie*, (dir. : M. Lombard), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, pp. 51-67.

LEJEUNE Y. *Le droit des relations transfrontalières entre autorités régionales ou locales relevant d'États distincts. Les expérience franco-belge et franco-espagnole*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Droit des relations et de la coopération transfrontières», t. 1, 2005, ix + 213 p.

LEMAIRE S., *Les contrats internationaux de l'administration*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 433, 2005, xii + 414 p.

LEPETIT J.-F., «L'implication des professionnels dans l'exercice des pouvoirs régaliens de l'État», *L.P.A.*, 2001, n° 185, pp. 14-17.

LEROUX É.H., «Trade in financial services under the World Trade Organization», *J.W.T.*, vol. 36, n° 3, 2002, pp. 413-442.

LEVINE J.R., «The Federal Tort Claims Act : A proposal for institutional reform», *Colum. L. Rev.*, vol. 100, 2000, pp. 1538-1571.

LEVINE R., «Finance and growth : Theory and evidence», in *Handbook of economic growth*, (dir. : P. Aghion, S. Durlauf), Amsterdam, Elsevier Publisher, 2005, pp. 865-934.

LEVIT B.W., «In memoriam : Paul against Virginia», *Insurance Counsel Journal*, vol. 12, 1945, pp. 30-37.

LEVIT J.K., «A bottom-up approach to international law-making : The tale of three trade instruments», *Yale J. Int'l L.*, vol. 30, 2005, pp. 125-209.

LICHT A.N., «Regulatory arbitrage for real : International securities regulation in a world of interacting securities markets», *Va. J. Int'l L.*, vol. 38, 1998, pp. 563-638.

LICHTENSTEIN C.C., «The U.S. response to the international debt crisis : The International Lending Supervision Act of 1983», *Va. J. Int'l L.*, vol. 25, n° 2, 1985, pp. 401-435.

LICHTENSTEIN C.C., «Bank for International Settlements : Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices' consultative paper on proposals for international convergence of capital measurement and capital standards. Introductory note», *I.L.M.*, vol. 27, 1988, pp. 524-526.

LICHTENSTEIN C.C., «Introductory note», *I.L.M.*, vol. 30, 1991, pp. 967-977.

LICHTENSTEIN C.C., «Lessons for 21st century central bankers : Differences between investment and depositary banking», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 217-233.

LINOTTE D., «L'Autorité des Marchés Financiers précurseur d'une évolution ?», *A.J.D.A.*, 2003, n° 38, pp. 2001-2001.

LINOTTE D., SIMONIN G., «L'Autorité des Marchés Financiers : Prototype de la réforme de l'État ?», *A.J.D.A.*, 2004, n° 3, pp. 143-147.

LLEWELLYN D.T., «Institutional structure of financial regulation and supervision : The basic issues», in *Aligning financial supervisory structures with country needs*, (dir. : J. Carmichael, A. Fleming, D.T. Llewellyn), Washington D.C., World Bank Institute, 2004, pp. 17-92.

LLEWELLYN D.T., «Integrated agencies and the role of central banks», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, pp. 109-140.

LÔ DIATTA M., *Les unions monétaires en droit international*, Paris, P.U.F., coll. «Publications de l'I.H.E.I. – Genève», 2007, xx + 377 p.

LOBEZ F., PETEY J., «Paniques bancaires, crises bancaires et mimétisme», in *Croyances, représentations collectives et conventions en finance*, (dir. : D. Bourghelle, O. Brandouy, R. Gillet), Paris, Economica, coll. «Recherche en gestion», 2005, pp. 89-117.

LOMBARD M., «Le nouveau statut de la Banque de France», *A.J.D.A.*, 1994, nos 7-8, pp. 491-495.

LOMBARD M., «La régulation dans un Etat de droit», in *Règles et pouvoirs dans les systèmes de régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 2, 2004, pp. 26-33.

LOMBARD M., «Brèves remarques sur la personnalité morale des institutions de régulation», *R.J.E.P.*, n° 619, 2005, pp. 127-134.

LOMBARD M., «Institutions de régulation économique et démocratie politique», *A.J.D.A.*, 2005, pp. 530-540.

LOMBARD M., «Introduction», in *Régulation économique et démocratie*, (dir. : M. Lombard), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, pp. 11-12.

LOMBARD M., «Introduction générale», in *Régulation économique et démocratie*, (dir. : M. Lombard), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, pp. 1-7.

LOMBARD M., «Régulateurs indépendants, mode d'emploi», in *Régulation économique et démocratie*, (dir. : M. Lombard), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & Commentaires», 2006, pp. 203-217.

LONG M., «Looking back at the World Bank's World Development Report 1989 : Finance and development», in *Financial sector policy for developing countries*, (dir. : G. Caprio, P. Honohan, D. Vittas), Washington D.C./New York, The World Bank/Oxford University Press, 2002, pp. 3-18.

LÓPEZ ESCUDERO M., *El euro en el sistema monetario internacional*, Madrid, Tecnos, 2004, 191 p.

LOQUIN É., «Où en est la lex mercatoria ?», in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 20, 2000, pp. 23-51.

LOQUIN É., RAVILLON L., «La volonté des opérateurs vecteur d'un droit mondialisé», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, pp. 91-132.

LOUIS J.-V., «Indépendance des banques centrales, séparation des pouvoirs et démocratie», in *Mélanges en hommage à Michel Waelbroeck*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Etudes de Droit Européen et International», vol. 1, 1999, pp. 459-481.

LOUIS J.-V., «Mondialisation et contrôle prudentiel : Centralisation ou décentralisation ?», *R.I.D.E.*, 2002, nos 2-3, pp. 529-557.

LOUIS J.-V., «The implementation of the *Larosière Report* : A progress report», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 146-176.

LOUSSOUARN Y., BOUREL P., DE VAREILLES-SOMMIÈRES P., *Droit international privé*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 8e éd., 2004, viii + 979 p.

LOVETT W.A., *Banking and financial institutions law*, St. Paul, Thomson/West, 6th éd., 2005, xv + 482 p.

LOWENFELD A.F., *The international monetary system*, New York, Matthew Bender, coll. «International Economic Law», vol. 4, 2nd ed., 1984, xvi + 877 p.

LOWENFELD A.F., *International economic law*, New-York, Oxford University Press, coll. «International Economic Law Series», 2003, xliv + 776 p.

LOWER R.C., «The regulation of commodity options», *Duke L.J.*, 1978, pp. 1095-1145.

LUCHTMAN M., «E.U. influence on law enforcement and international cooperation in the field of insider dealing», *Utrecht Law Review*, vol. 2, n° 1, 2006, pp. 136-155.

LUFF D., *Le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce. Analyse critique*, Bruxelles/Paris, Bruylant/L.G.D.J., coll. «Collection de la Faculté de droit de l'Université libre de Bruxelles», 2004, xliv + 1277 p.

LUHMANN N., *La légitimation par la procédure*, Paris, Editions du Cerf, coll. «Passages», 2001, li + 247 p.

LÜTZ S., «Convergence within national diversity : The regulatory state in finance», *J. Pub. Pol.*, vol. 24, n° 2, 2004, pp. 169-197.

LYBEK T., MORRIS J., *Central bank governance : A survey of boards and management*, I.M.F. Working Paper, WP/04/226, 2004, 52 p.

M

MACEY J.R., «Regulatory globalization as a response to regulatory competition», *Emory L.J.*, vol. 52, 2003, pp. 1353-1379.

MACEY J.R., «Commercial banking and democracy : The illusive quest for deregulation», *Yale J. on Reg.*, vol. 23, 2006, pp. 1-27.

MACEY J.R., MILLER G.P., «The McCarran-Ferguson Act of 1945 : Reconceiving the federal role in insurance regulation», *N.Y.U. L. Rev.*, vol. 68, 1993, pp. 13-88.

MACNEIL I., «The future for financial regulation : The Financial Services and Markets Bill», *Mod. L. Rev.*, vol. 62, 1999, pp. 725-743.

MAHER I., «Competition law in the international domain : Networks as a new form of governance», *Journal of Law and Society*, vol. 29, n° 1, 2002, pp. 111-136.

MAJONE G., «Strategy and structure the political economy of agency independence and accountability», in *Designing independent and accountable regulatory authorities for high quality regulation*, O.E.C.D. Working party on regulatory management and reform, Londres, 10-11 janvier 2005, 2005, pp. 126-155.

MALJEAN-DUBOIS S., «Bioéthique et droit international», *A.F.D.I.*, 2000, pp. 82-110.

MALLOY M.P., *Principles of bank regulation*, St. Paul, West Group, 2nd ed., 2003, 492 p.

MANN F.A., «The law governing states contracts», *B.Y.B.I.L.*, vol. 21, 1944, pp. 11-33.

MANN F.A., «International corporations and national law», *B.Y.B.I.L.*, vol. 42, 1967, pp. 145-174.

MANN M.D., BARRY W.P., «Developments in the internationalization of securities enforcement», *P.L.I./Corp.*, n° 1544, 2006, pp. 179-326.

MARCEAU G., «Les procédures d'accession à l'Organisation Mondiale du Commerce (O.M.C.)», *C.Y.B.I.L.*, vol. 35, 1997, pp. 233-262.

MARCEAU G., «Pratique et pratiques dans le droit de l'Organisation Mondiale du Commerce (O.M.C.)», in *La pratique et le droit international*, (S.F.D.I., Colloque de Genève), Paris, Pedone, 2004, pp. 159-208.

MARCHETTI J., MAVROIDIS P.C., «What are the main challenges for the G.A.T.S. framework? Don't talk about revolution», *W.T.R.*, vol. 5, 2004, n° 3, pp. 511–562.

MARCOU G., «La notion juridique de régulation», *A.J.D.A.*, 2006, pp. 347-353.

MARKHAM J.W., «Super regulator : A comparative analysis of securities and derivatives regulation in the United States, the United Kingdom and Japan», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 28, 2003, pp. 319-410.

MARKHAM J.W., MCCLOY STEPHANZ R., «The stock market crash of 1987. The United States looks at new recommendations», *Georgetown L.J.*, vol. 76, 1988, pp. 1993-2043.

MARKS S., «Democracy and international governance», in *The legitimacy of international organizations*, (dir. : J.-M. Coicaud, V. Heiskanen), Tokyo/New York/Paris, United Nations University Press, 2001, pp. 47-68.

MARTIN-SERF A., «La modélisation des instruments juridiques», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, pp. 179-205.

MARTINEZ-DIAZ L., «Strategic experts and improvising regulators : Explaining the I.A.S.C.'s rise to global influence, 1973-2001», *Business and Politics*, vol. 7, n° 3, art. 3, 2005, pp. 1-26.

MASCIANDARO D., «Central banks and single financial authorities : Economics, politics and law», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, pp. 67-105.

MASSON A., «La force juridique de la doctrine des autorités de régulation», *Bull. Joly Bourse*, 2006, pp. 292-307.

MASSOT J., «Les fondements des pouvoirs régaliens de l'État sur les marchés», *L.P.A.*, 2001, n° 185, pp. 6-9.

MATES C., «International Finance Corporation : History and current operations», in *Current developments in monetary and financial law*, Washington D.C., I.M.F., vol. 2, 2003, pp. 101-107.

MATTHEWS B.C., «Capital adequacy, netting and derivatives», *Stan. J.L. Bus. & Finance*, vol. 2, n° 1, 1995, pp. 167-191.

MATTLI W., BÜTHE T., «Global private governance : Lessons from a national model of setting standards in accounting», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, 2005, pp. 225-262.

MATTOO A., SAUVÉ P., «Domestic regulation and trade in services : looking ahead», in *Domestic regulation and service trade liberalization*, (dir. : A. Mattoo, P. Sauvé), Washington D.C., World Bank/Oxford University Press, 2003, pp. 221–230.

MAVROIDIS P.C., *The General Agreement on Tariffs and Trade. A commentary*, New York, Oxford University Press, 2005, xxxiii + 383 p.

MAVROIDIS P.C., *Trade in goods. The G.A.T.T. and the other agreements regulating trade in goods*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2007, xxxiii + 506 p.

MAVROIDIS P.C., «No outsourcing of law? W.T.O. law as practiced by W.T.O. courts», *A.J.I.L.*, vol. 102, 2008, pp. 421-474.

MAVROIDIS P.C., BERMANN G.A., WU M., *The law of the World Trade Organization (W.T.O.). Documents, cases and analysis*, St. Paul, West, coll. «American Casebook Series», 2010, xcix + 1241 p.

MAYER P., «La neutralisation du pouvoir normatif de l'État en matière de contrats d'États», *J.D.I.*, 1986, n° 1, pp. 5-78.

MAYER P., HEUZÉ V., *Droit international privé*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat droit privé», 8e éd., 2004, xiii + 780 p.

MC BRIDE JOHNSON P., «The American derivatives revolution», *I.F.L.R.*, vol. 20, 2001, pp. 43-46.

MCNAIR A.D., *The law of treaties*, coll. «Clarendon Press», 1961, xxi + 789 p.

MCNEILL C.R., «The depository institutions deregulation and monetary control Act of 1980», *Fed. Res. Bull.*, vol. 66, 1980, pp. 444-453.

MCNEILL J.H., «International agreements : Recent U.S.-U.K. practice concerning the Memorandum of Understanding», *A.J.I.L.*, vol. 88, 1994, pp. 821-826.

MELLERAY F., «L'immunité juridictionnelle des actes de gouvernement en question. Le droit français confronté aux développements récents du droit espagnol», *R.F.D.A.*, 2001, n° 5, pp. 1086-1100.

MELLERAY F., «Une nouvelle crise de la notion d'établissement public : La reconnaissance d'autres personnes publiques spécialisées», *A.J.D.A.*, 2003, n° 14, pp. 711-717.

MERLE M., «Le concept de transnationalité», in *Humanité et droit international. Mélanges René-Jean Dupuy*, Paris, Pedone, 1991, pp. 223-231.

MERLE M., «Article 71», in *La Charte des Nations Unies. Commentaire article par article*, (dir. : J.-P. Cot, A. Pellet, M. Forteau), Paris, Economica, 3e éd., vol. 2, 2005, pp. 1730-1737.

MERTON R.C., «A functional perspective of financial intermediation», *Financial Management*, vol. 24, n° 2, 1995, pp. 23-41.

MERVYN JONES J., «International agreements other than "inter-states treaties" : Modern developments», *B.Y.B.I.L.*, vol. 21, 1944, pp. 111-122.

METZGER B., «The Asian financial crisis, corruption and legal reform», in *Liber amicorum Ibrahim F.I. Shihata. International finance and development law*, The Hague, Kluwer Law International, 2001, pp. 483-493.

MICHALET C.-A., «Les métamorphoses de la mondialisation, une approche économique», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, pp. 11-42.

MILLAR R., «Regulation of financial services», in *Investors' guide to the United Kingdom*, (dir. : J. Reuvid), London, G.M.B. Publishing, 2006, pp. 423-429.

MINTZ S., «International banking : United States – United Kingdom capital adequacy agreement», *Harv. Int'l L.J.*, vol. 28, n° 2, 1987, pp. 499-506.

MODERNE F., «Etude comparée», in *Les autorités administratives indépendantes*, (dir. : C.-A. Colliard, G. Timsit), Paris, P.U.F., coll. «Les voies du droit», 1988, pp. 186-222.

MODERNE F., «Responsabilité de la puissance publique et contrôle prudentiel des entreprises du secteur financier. Retour sur la jurisprudence Kechichian», in *Mélanges Paul Amselek*, Bruxelles, Bruylant, 2005, pp. 593-614.

MOLFESSIS N., «Le renvoi d'un texte à un autre», *R.R.J.*, 1997, n° 4, pp. 1193-1207.

MÖLLERS C., «Transnationale Behördenkooperation. Verfassungs- und völkerrechtliche Probleme transnationaler administrativer Standardsetzung», *Z.a.ö.R.V.*, vol. 65, 2005, pp. 351-389.

MOLONEY N., «Financial market regulation in the post-Financial Services Action Plan era», *I.C.L.Q.*, vol. 55, n° 4, 2006, pp. 982-992.

MONKIEWICZ J., «Integrated, consolidated or specialized financial markets supervisors : Is there an optimal solution ?», *The Geneva Papers*, n° 32, 2007, pp. 151-162.

MONNIER J., «Observations sur quelques tendances récentes en matière de formation de la volonté sur le plan multilatéral», *A.S.D.I.*, vol. 31, 1975, pp. 31-51.

MORAIS H.V., «Fighting international crime and its financing : The importance of following a coherent global strategy based on the rule of law», *Vill. L. Rev.*, vol. 50, 2005, pp. 583-644.

MORAN M., «Thatcherism and financial regulation», *The Political Quartely*, vol. 59, n° 1, 1988, pp. 20-27.

MORAND C.-A., «La souveraineté, un concept dépassé à l'heure de la mondialisation ?», in *L'ordre juridique international, un système en quête d'équité et d'universalité. Liber amicorum Georges Abi-Saab*, The Hague/London/Boston, Martinus Nijhoff, 2001, pp. 153-175.

MORAND C.-A., «Régulation, complexité et pluralisme juridique», in *Mélanges Paul Amselek*, Bruxelles, Bruylant, 2005, pp. 615-630.

MOREAU-DEFARGES P., «G7-G8 et gouvernance économique mondiale», *A.F.R.I.*, vol. 1, 2000, pp. 697-708.

MORVAN P., «Principes», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, pp. 1201-1204.

MOSER T., «What is international financial contagion ?», *International Finance*, vol. 6, n° 2, 2003, pp. 157-178.

MOSLEY L., «Attempting global standards : National governments, international finance, and the I.M.F.'s data regime», *Review of International Political Economy*, vol. 10, n° 2, 2003, pp. 331-362.

MOSS N., «The international networks of financial authorities», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, pp. 373-397.

MUIR WATT H., «L'affaire Lloyd's : Globalisation des marchés et contentieux contractuel», *R.C.D.I.P.*, 2002, n° 3, pp. 509-535.

MUIR WATT H., «Aspects économiques du droit international privé (Réflexions sur l'impact de la globalisation économique sur les fondements des conflits de lois et de juridictions)», *R.C.A.D.I.*, vol. 307, 2004, pp. 25-383.

MUIR WATT H., «Concurrence d'ordres juridiques et conflits de lois de droit privé», in *Le droit international privé : Esprit et méthodes. Mélanges en l'honneur de Paul Lagarde*, Paris, Dalloz, 2005, pp. 615-633.

MULLER S., *International organizations and their host states. Aspects of their legal relationship*, The Hague/Boston, Kluwer Law International, coll. «Legal Aspects of International Organization», vol. 21, 1995, xvii + 317 p.

MURPHY D.D., «Interjuridictional competition and regulatory advantage», *J.I.E.L.*, vol. 8, n° 4, 2005, pp. 891-920.

MURPHY D.J.M., «Unification of Hong Kong's stock exchanges. A paper delivered at the seventh InterAmerican Conference of Securities Commissions and Other Organisations. Washington D.C., 23-28 May 1982», *Commw. L. Bull.*, vol. 8, 1982, pp. 1556-1561.

MUSSER J.W., «Issues facing the N.A.I.C. in 1997», *J. Ins. Reg.*, vol. 15, n° 3, 1997, pp. 421-434.

MWENDA K.K., «Legal aspects of unified financial services supervision in Germany», *German Law Journal*, vol. 4, n° 10, 2003, pp. 1009-1031.

MWENDA K.K., *Legal aspects of financial services regulation and the concept of a unified regulator*, Washington D.C., World Bank, coll. «Law, justice and development series», 2006, xv + 161 p.

N

NAIKI Y., «Accountability and legitimacy in global health and safety governance : The World Trade Organization, the S.P.S. Committee, and international standard-setting organizations», *J.W.T.*, vol. 43, n° 6, 2009, pp. 1255-1279.

NEAU-LEDUC P., «A propos de la réglementation des marchés financiers», in *Mélanges Michel Cabrillac*, Paris, Litec, 1999, pp. 499-515.

NEDJAR D., «Tendances actuelles du droit international des immunités des États», *J.D.I.*, 1997, n° 1, pp. 59-102.

NEWBURG A., «The changing roles of the Bretton Woods institutions : Evolving concepts of conditionality», in *International monetary law. Issues for the new millenium*, (dir. : M. Giovanoli), Oxford, Oxford University Press, 2000, pp. 81-95.

NICOLAIDIS K., SHAFFER G., «Transnational mutual recognition regimes : Governance without global government», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, 2005, pp. 263-317.

NILES M.C., «"Nothing but the Mischief" : The Federal Tort Claims Act and the scope of discretionary immunity», *Admin. L. Rev.*, vol. 54, 2002, pp. 1275-1353.

NORTON J.J., «The Bank of England's lament : The struggle to maintain the traditional supervisory practices of "moral suasion"», in *Bank regulation and supervision in the 1990s*, (dir. : J.J. Norton), London/New York, Lloyd's of London Press Ltd, 1991, pp. 7-32.

NORTON J.J., *Devising international bank supervisory standards*, London/Dordrecht, Graham & Trotman/Martinus Nijhoff, coll. «International banking and finance law series», vol. 3, 1995, xxxiii + 338 p.

NORTON J.J., «A perceived trend in modern international financial regulation : Increasing reliance on a public-private partnership», *Int'l Law.*, vol. 37, n° 1, 2003, pp. 43-59.

NORTON J.J., «An interim filling the gap in multilateral, regional and domestic hard law deficiencies respecting financial services integration within the Americas», *Law and Business Review of the Americas*, vol. 12, 2006, pp. 153-177.

NOUVEL Y., «Les entités paraétatiques dans la jurisprudence du C.I.R.D.I.», in *Le contentieux arbitral transnational relatif à l'investissement. Nouveaux développements*, (dir. : C. Leben), Louvain-la-Neuve/Paris, Anthemis/L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'I.H.E.I. de Paris», 2006, pp. 25-51.

NOUY D., «La coopération entre superviseurs bancaires nationaux», *Rev. éco. fin*, n° 87, 2007, pp. 121-132.

O

OBERSON X., *Droit fiscal suisse*, Bâle/Genève/Munich, Helbing & Lichtenhahn, 3e éd., 2007, 540 p.

O.C.C., *National banks and the dual banking system*, Washington D.C., 2003, 28 p.

O.C.D.E., *L'examen par les pairs : Un instrument de coopération et de changement. Analyse d'une méthode de travail de l'O.C.D.E. (par Fabrizio Pagani)*, 2002, 42 p.

OGUS A., «Competition between national legal systems : A contribution of economic analysis to comparative law», *I.C.L.Q.*, vol. 48, 1999, pp. 405-418.

OHNESORGE J.K.M., «Perspectives on U.S. financial regulation», in *The regulation of international financial markets. Perspectives for reform*, (dir. : R. Grote, T. Marauhn), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2006, pp. 95-111.

OLSZAK N., *Histoire des banques centrales*, Paris, P.U.F., coll. «Que sais-je ?», t. 3385, 1998, 127 p.

OLSZAK N., «La prochaine disparition du franc ... germinal, une conséquence pratique de la modification du capital de la Banque des Règlements Internationaux», *L.P.A.*, 2001, n° 15, pp. 18-19.

OMAN C., FRIES S., BUITER W., *La gouvernance d'entreprise dans les pays en développement, en transition et les économies émergentes*, Centre de développement de l'O.C.D.E., Cahier de politique économique n° 23, 2003, 55 p.

O.M.C. (CONSEIL DU COMMERCE DES SERVICES), *Services financiers. Note d'information du Secrétariat*, S/C/W/72, 2 décembre 1998, 40 p.

O.M.C. (CONSEIL DU COMMERCE DES SERVICES), *Services financiers. Note d'information du Secrétariat*, S/C/W/312, 3 février 2010, 81 p.

O.N.U., «Problèmes fondamentaux d'ordre juridique que soulève le projet d'un accord relatif à une union asiatique de compensation qui serait conclu entre "les banques centrales et les autorités monétaires de divers pays (Choix d'avis juridiques des secrétariats de l'Organisation des Nations Unies et des organisations intergouvernementales qui lui sont reliées)», *A.J.N.U.*, 1971, pp. 225-228.

OOSTERLOO S., DE HAAN J., *A survey of institutional frameworks for financial stability*, Amsterdam, De Nederlandsche Bank, Occasional Studies, vol. 1, n° 4, 2003, 60 p.

Oosterloo S., De Haan J., «The role of central banks in fostering financial stability», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, pp. 25-66.

O.P.E.L., *Les autorités administratives indépendantes*, t. 1, 2006, 138 p.

Oppetit B., «L'engagement d'honneur», *D.*, chron., 1979, n° 17, pp. 107-116.

Orfield L.B., «Improving state regulation of insurance», *Minn. L. Rev.*, vol. 38, 1946, pp. 219-261.

Ortino M., «The role and functioning of mutual recognition in the European market of financial services», *I.C.L.Q.*, vol. 56, n° 2, 2007, pp. 311-338.

Osman F., *Les principes généraux de la lex mercatoria. Contribution à l'étude d'un ordre juridique anational*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 224, 1992, xiii + 515 p.

Osman F., «Un nouveau champ d'exploration pour le droit international privé : La coopération transfrontalière entre collectivités publiques infra-étatiques», *R.C.D.I.P.*, 1997, n° 3, pp. 403-445.

Ost F., Van De Kerchove M., *De la pyramide au réseau? Pour une théorie dialectique du droit*, Bruxelles, Publications des Facultés Universitaires Saint-Louis, 2002, 596 p.

P

Paclot Y., «Quelques remarques sur le pouvoir normatif de l'Autorité des Marchés Financiers», *Lexbase*, n° N9924AAS, 2004, n.p.

Padoa-Schioppa T., *Regulating finance. Balancing freedomm and risk*, Oxford, Oxford University Press, 2004, xxi + 147 p.

Páez L., «G.A.T.S. financial services liberalization : How do O.E.C.D. members schedules impact commercial banking F.D.I. ?», *J.W.T.*, vol. 42, 2008, n° 6, pp. 1065–1083.

Palzer K.A., «The implications of N.A.F.T.A. for central banks», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R.C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 4, 1997, pp. 143-155.

Panourgias L.E., *Banking regulation and world trade law. G.A.T.S., E.U. and prudential institution-building*, Oxford/Portland, Hart, 2006, xxxvi + 272 p.

Paoli-Gagin V., *Les commissions des valeurs mobilières aux États-Unis et en Europe. Des origines à nos jours*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Publications de la faculté de droit de l'Université René Descartes», 1998, 468 p.

Parisi F., Fon V., *The economics of lawmaking*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2009, xv + 329 p.

Parléani G., «La localisation des services financiers», in *Mélanges en l'honneur de Jean Stoufflet*, Paris/Clermont-Ferrand, L.G.D.J./Presses universitaires de la Faculté de droit de Clermont-Ferrand, 2001, pp. 279-292.

Parléani G., «Mondialisation financière et assurance», *R.J. Com.*, 2001, pp. 213-224.

PARLÉANI G., «L'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles : Rôle normatif et de surveillance», in *Autorités de régulation et vie des affaires*, (dir. : B. Bouloc), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & commentaires», 2006, pp. 33-44.

PARLETT K., «The P.C.I.J.'s opinion in *Jurisdiction of the courts of Danzig*. Individual rights under treaties», *J.H.I.L.*, vol. 10, 2008, pp. 119-145.

PATOCCHI P.M., GEISINGER E., *Code de droit international privé suisse annoté*, Lausanne, Payot, 1995, 915 p.

PATRIKIS E.T., «Foreign central bank property : Immunity from attachment in the United States», *U. Ill. L. Rev.*, 1982, n° 1, pp. 265-287.

PATRIKIS E.T., «Sovereign immunity and central bank immunity in the United States», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R.C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 1, 1992, pp. 159-167.

PATRIKIS E.T., «Japan's Big Bang financial reforms», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 24, n° 2, 1998, pp. 577-592.

PAUWELYN J., «The role of public international law in the W.T.O. : How far can we go ? », *A.J.I.L.*, vol. 95, 2001, pp. 535-578.

PAYNE A., «How many Gs are there in "global governance" after the crisis ? The perspectives of the "marginal majority" of the world's states», *Int'l Aff.*, vol. 83, n° 3, 2010, pp. 729-740.

PELÁEZ C.M., PELÁEZ C.A., *Regulation of banks and finance. Theory and policy after the credit crisis*, New York, Palgrave Macmillan, 2009, xiv + 272 p.

PELLET A., «Le bon droit et l'ivraie, plaidoyer pour l'ivraie (Remarques sur quelques problèmes de méthode en droit international du développement)», in *Droit des peuples à disposer d'eux-mêmes : Méthodes d'analyse du droit international. Mélanges offerts à Charles Chaumont*, Paris, Pedone, 1984, pp. 465-493.

PELLET A., «Le financement dans le cadre du Fonds Monétaire International», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre de La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 225-233.

PELTIER F., *Marchés financiers & droit commun*, Paris, Revue Banque Édition, 1997, 286 p.

PENNEAU A., «L'I.S.O., cette (relative) Inconnue Super Offensive», *D.*, 2006, n° 8, pp. 521-521.

PEREIRA GONCALVES M., STEPHANOU C., «Financial services and trade agreements : An overview», in *Financial services and preferential trade agreements. Lessons from Latin America*, (dir. : M. Haddad, C. Stephanou), Washington D.C., The World Bank, 2010, pp. 13-76.

PERIER F., «La localisation boursière», *R.I.D.C.*, n° 2, 1995, n° 2, pp. 427-431.

PÉRIER F., «L'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.) et le rôle des régulateurs boursiers dans l'internationalisation des marchés», *Rev. éco. fin.*, n° 33, 1995, pp. 123-133.

PÉRIER F., WIEDEMANN-GOIRAN T., LÉPINEUX F., *Développement durable et gouvernement d'entreprise : Un dialogue prometteur*, Paris, Éditions d'Organisation, 2003, 295 p.

PERRIN DE BRICHAMBAUT M., DOBELLE J.-F., D'HAUSSY M.-R., *Leçons de droit international public*, Paris, Sciences-Po/Dalloz, 2002, 522 p.

PETSCHNIGG R., *The institutional framework for financial market policy in the U.S.A. seen from an E.U. perspective*, Frankfurt am Main, European Central Bank, Occasional Paper Series, n° 35, 2005, 40 p.

PEZARD A., *Code monétaire et financier. Edition 2006*, Paris, Litec, coll. «Juriscode», 2005, xxii + 1295 p.

PICCIOTTO S., «Networks in international economic integration : Fragmented states and the dilemmas of neo-liberalism», *Nw. J. Int'l L. & Bus.*, vol. 17, 1996-1997, pp. 1014-1056.

PICCIOTTO S., HAINES J., «Regulating global financial markets», *Journal of Law and Society*, vol. 26, n° 3, 1999, pp. 351-368.

PIETH M., «Criminalizing the financing of terrorism», *J.I.C.J.*, vol. 4, 2006, pp. 1074-1086.

PIILOLA A., «Assessing theories of global governance : A case study of international antitrust regulation», *Stan. J. Int'l L.*, vol. 39, 2003, pp. 207-251.

PINGEL-LENUZZA I., «Les immunités des États en droit français», *D.P.C.I.*, 1996, n° 1, pp. 5-30.

PIQUEMAL A., «La libéralisation des services financiers dans le cadre du G.A.T.T. et de l'O.M.C.», in *La réorganisation mondiale des échanges*, (S.F.D.I., Colloque de Nice), Paris, Pedone, 1996, pp. 163-189.

PISIER E., BOURETZ P., «Le retour des sages», *Esprit*, 1988, n°s 3-4, pp.155-164.

PISTOR K., «The standardization of law and its effect on developing economies», *Am. J. Comp. L.*, vol. 50, 2002, pp. 97-130.

PNG C.-A., «International legal sources III – F.A.F.T. Recommendations», in *Banks and financial crime. The international law of tainted money*, (dir. : Sir W. Blair, R. Brent), New York, Oxford University Press, 2008, pp. 87-100.

POIRAT F., «Les immunités des sujets du droit international (États et organisations internationales)», in *Le droit international des immunités : Contestation ou consolidation ?*, (dir. : J. Verhoeven), Bruxelles/Paris, Larcier/L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'I.H.E.I. de Paris», 2004, pp. 11-60.

POLITIS N., «La condition juridique des associations internationales», *J.D.I.*, 1923, pp. 465-487.

PONCET D., LOMBARDINI C., «La surveillance des banques étrangères et des groupes bancaires internationaux. La perspective suisse», in *Études de droit international en l'honneur de Pierre Lalive*, Bâle/Francfort, Helbing & Lichtenhahn, 1993, pp. 321-333.

PONTIER J.-M. *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, pp. 171-449.

PONTIER J.-M., «Synthèse des rapports nationaux», in *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (dir. : J.-M. Pontier), (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, pp. 171-185.

POOLEY G., «The I.A.I.S. A progress report and some thoughts for the future», *J. Ins. Reg.*, vol. 16, n° 2, 1997, pp. 170-178.

PORTER T., «Politics, institutions, constructivism and the emerging international regime for financial regulation», *Review of Policy Research*, vol. 19, n° 1, 2002, pp. 53-79.

POSER N.S., «The stock exchanges of the United States and Europe : Automation, globalization, and consolidation», *U. Pa. J. Int'l Econ. L.*, vol. 22, n° 3, 2001, pp.497-540.

POWELL C., «The regulation of offshore financial centres», *Commw. L. Bull.*, vol. 31, 2005 pp. 71-91.

POWELL J., «La réforme du système financier international», *Revue de la Banque du Canada*, 2001, n° 1, pp. 7-19.

POWELL T.R., «Insurance as commerce», *Harv. L. Rev.*, vol. 57, 1944, pp. 937-1008.

PRADA M., «Interview», *Rev. éco. fin.*, n° 50, 2000, pp. 117-124.

PRADA M., «Le rôle du contrôle institutionnel au plan international», *L.P.A.*, 2003, n° 152, pp. 11-15.

PRADA M., «Des régulations territoriales à une régulation mondiale», in *Règles et pouvoirs dans les systèmes de régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 2, 2004, pp. 181-186.

PROCTOR C., «Regulatory immunity and legal risk», *The Financial Regulator*, vol. 7, n° 3, 2002, pp. 27-39.

PROCTOR C., *Mann on the legal aspect of money*, Oxford/New York, Oxford University Press, 2005, lxx + 831 p.

PROCTOR C., «Regulatory liability for bank failures», *I.L.A. Rep. Conf.*, vol. 72, 2006, pp. 538-544.

PROCTOR C., DHAMA S., TAYLOR J., «The reform of financial regulation in the United Kingdom after the crisis», in *International monetary and financial law. The global crisis* (dir. : M. Giovanoli, D. Devos), Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 234-250.

PRÜM A., «La C.J.C.E. admet l'irresponsabilité des autorités de contrôle des banques vis-à-vis des déposants», *R.D.B.F.*, 2005, n° 1, pp. 3-5.

PRYBUTOK B., «Federalism without Washington : The insurance regulatory environment in the United States», *Publius*, vol. 12, n° 2, 1982, pp. 79-97.

Q

QUAGLIA L., «Setting the pace ? Private financial interests and European financial market integration», *B.J.P.I.R.*, vol. 10, 2008, n° 1, pp. 46-63.

QUERMONNE J.-L., *L'appareil administratif de l'État*, Paris, Seuil, coll. «Points Politique», 1991, 330 p.

QUINTYN M., TAYLOR M.W., *Les régulateurs financiers devraient-ils être indépendants ?*, Washington D.C., FM.I., coll. «Dossiers Economiques», n° 32, 2004, 21 p.

R

RADICATI DI BROZOLO L.G., «Mondialisation, juridiction, arbitrage : Vers des règles d'application semi-nécessaire ?», *R.C.D.I.P.*, 2003, n° 1, pp. 1-36.

RAMEIX G., «Vers une culture de la régulation financière commune», in *Les risques de la régulation*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 3, 2005, pp. 145-150.

RANDALL K.A., «The Federal Deposit Insurance Corporation : Regulatory functions and philosophy», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 31, 1966, pp. 696-712.

RANDALL S., «Insurance regulation in the United States : Regulatory federalism and the National Association of Insurance Commissioners», *Fla. St. U. L. Rev.*, vol. 26, 1999, pp. 625-699.

RASHID B.J., «The trend of insurance regulation», *Georgetown L.J.*, vol. 35, 1946, pp. 102-113.

RAYBAUD-TURRILLO B., «Les processus de normalisation comptable : Un exemple de droit postmoderne», *R.I.D.E.*, 2001, n° 1, pp.9-40.

RAYMOND H., «Les crises bancaires et financières», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, pp. 87-102.

REARDON A.T., «An examination of recent preemption issues in banking law», *Iowa L. Rev.*, vol. 90, 2004, pp. 347-376.

REDWOOD J., «Developments in international regulatory co-operation», *B.J.I.B.F.L.*, 1992, pp. 3-4.

REINISCH A., «Governance without accountability», *G.Y.B.I.L.*, vol. 44, 2001, pp. 270-306.

REINSCH P.S., «International unions and their administration», *A.J.I.L.*, vol. 1, 1907, pp. 579-623.

REISEN H., «Normes et codes de l'architecture financière mondiale», in *Les crises de la dette : Prévention et résolution*, (Rapport du C.A.E., n° 43), Paris, La Documentation Française, 2003, pp. 93-102.

REISMAN M.W., «The democratization of contemporary international law-making processes and the differentiation of their application», in *Developments of international law in treaty making*, (dir. : R. Wolfrum, V. Röben), Berlin/Heidelberg/New York, Springer, coll. «Beiträge zum auslaändischen öffentlichen Recht und Völkrrecht», t. 177, 2005, pp. 15-30.

RENAULT L., «Les unions internationales. Leurs avantages et leurs inconvénients», *R.G.D.I.P.*, 1896, n° 1, pp. 14-26.

RENOUX T.S., DE VILLIERS M., *Code constitutionnel. Edition 2005*, Paris, Litec, coll. «Juriscode», 2004, xxiv + 1613 p.

REUTER P., CAHIER P., *Introduction au droit des traités*, Paris, P.U.F., coll. «Publications de l'I.H.E.I. – Genève», 3e éd., 1995, xi + 251 p.

REYNOLDS J.E., «The legal structure of the Bank for International Settlements», *American Bar Association Journal*, 1933, pp. 289-293.

RIALS S., *Le juge administratif français et la technique du standard. Essai sur le traitement juridictionnel de l'idée de normalité*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit public», t. 135, 1980, xxii + 564 p.

RIALS S., «Les standards, notions critiques du droit», in *Les notions à contenu variable en droit*, (dir. : C. Perelman, R. Vander Elst), Bruxelles, Bruylant, coll. «Travaux du Centre national de recherches de logique», 1984, pp. 39-53.

RIESENHUBER E., *The International Monetary Fund under constraint. Legitimacy of its crisis management*, The Hague/London/Boston, Kluwer Law International, coll. «Legal Aspects of International Organization», vol. 39, 2001, xix + 420 p.

RIGAUX F., «Les situations juridiques individuelles dans un système de relativité générale. Cours général de droit international privé», *R.C.A.D.I.*, vol. 213, 1989-I, pp. 9-408.

RIGO SUREDA A., «The law applicable to the activities of international development banks», *R.C.A.D.I.*, vol. 308, 2004, pp. 9-251.

RINI R., *La responsabilité des autorités de surveillance bancaire en Europe*, Basel, Schulthess, coll. «Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht», 2008, xxxix + 195 p.

ROBBINS J., «The emergence of positive obligations in bilateral investment treaties», *U. Miami Int'l & Comp. L. Rev.*, vol. 13, 2006, pp. 403-473.

ROMANO R., «The need for competition in international securities regulation», *Theoretical Inquiries in Law*, vol. 2, n° 2, art. 1, 2001, pp. 1-178.

ROMEY C., «Les grands traits de la mutation financière», in *Les systèmes financiers. Mutations, crises et régulation*, (dir. : C. De Boissieu), Paris, Economica, 2004, pp. 3-16.

ROSSI F., «Tort Liability of Financial Regulators. A Comparative Study of Italian and English Law in a European Context», *E.B.L.R.*, vol. 14, n° 6, 2003, pp. 643-671.

ROUBINI N., MIHM S., *Crisis economics. A crash course in the future of finance*, New York, The Penguin Press, 2010, 332 p.

ROUSSEL F., «L'Autorité des Marchés Financiers», in *Annales de la régulation, vol. 1*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, pp. 159-175.

ROY M., MARCHETTI J., HOE LIM A., «The race towards preferential trade agreements in services : How much market access is really achieved ?», in *G.A.T.S. and the regulation of international trade in services*, (dir. : M. Panizzon, N. Pohl, P. Sauvé), Cambridge, Cambridge University Press, 2008, pp. 77-110.

RUIZ FABRI H., «Immatériel, territorialité et État», *Arch. phil. droit*, (t. 43, L'immatériel et le droit), 1999, pp. 187-212.

RUIZ FABRI H., «Organisations non gouvernementales», *Rép. dt. int.*, 2000, n.p.

S

SALA ARQUER J.M., «El Estado neutral. Contribución al estudio de las administraciones independientes», *R.E.D.A.*, vol. 42, 1984, pp. 401-422.

SALACUSE J.W., «The cultural roots of corporate governance», in *Corporate governance post-Enron : Comparative and international perspectives*, (dir. : J.J. Norton, J. Rickford, J. Kleineman), London, B.I.I.C.L., 2006, pp. 433-464.

SALMON J. *Dictionnaire de droit international public*, Bruxelles, Bruylant, coll. «Universités francophones», 2001, xli + 1198 p.

SANSONETTI R., *L'entraide administrative internationale dans la surveillance des marchés financiers. Standards internationaux et réception en droit suisse*, Zurich, Schulthess, coll. «Etudes suisses de droit bancaire», 1998, xciii + 658 p.

SANTULLI C., *Droit du contentieux international*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat droit public», 2005, xi + 584 p.

SAURON J.-L., «Comitologie : Comment sortir de la confusion ?», *R.M.U.E.*, 1999, n° 1, pp. 31-78.

SAUVÉ P., STEINFATT K., «Financial services and the W.T.O. : What next ?», in *Open doors : Foreign participation in financial systems in developing countries*, (dir. : R. Litan, P. Masson, M. Pomerleano), Washington D.C., Brookings Institution Press, 2001, pp. 351-386.

SCHACHTER O., «The decline of the nation-state and its implications for international law», in *Politics, values and functions. International law in the 21st century. Essays in honour of Professor Louis Henkin*, The Hague/London, Martinus Nijhoff, 1998, pp. 13-28.

SCHAUB A., «Le dialogue réglementaire Union Européenne – États-Unis», *Rev. éco. fin.*, n° 87, 2007, pp. 101-109.

SCHELLER H.K., *The European Central Bank. History, role and functions*, Frankfurt am Main, E.C.B., 2004, 227 p.

SCHEPEL H., «Constituting private governance regimes : Standards bodies in American law», in *Transnational governance and constitutionalism*, (dir. : C. Joerges, I.-J. Sand, G. Teubner), Oxford/Portland, Hart, coll. «International Studies in the Theory of Private Law», 2004, pp. 161-188.

SCHEPEL H., *The constitution of private governance. Product standards in the regulation of integrating markets*, Oxford/Portland, Hart, coll. «International Studies in the Theory of Private Law», 2005, xxxvii + 460 p.

SCHERMERS H.G., BLOKKER N., *International institutional law. Unity within diversity*, Boston/Leiden, Matinus Nijhoff, 4th ed., 2003, xxxiv + 1302 p.

SCHINASI G.J., *Safeguarding financial stability. Theory and practice*, Washington D.C., International Monetary Fund, 2006, xiv + 311 p.

SCHMERLER C.D., «Restructuring sovereign debt», in *The law of international insolvencies and debt restructurings*, (dir. : C.D. Schmerler, J.R. Silkenat), Dobbs Ferry, Oceana Publications/Oxford University Press, 2006, pp. 431-477.

SCHNAPPER D., «Défense et illustration des "Sages"», *Pouvoirs*, n° 52, 1990, pp. 101-106.

SCHÖDERMEIER M.-D., «L'autorité de surveillance du marché allemand : La Ba.Fin.», in *Annales de la régulation, vol. 1*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de l'Institut André Tunc», t. 9, 2006, pp. 205-218.

SCHOONER H.M., «The role of central banks in bank supervision in the United States and the United Kingdom», *Brook. J. Int'l L.*, vol. 28, 2003, pp. 411-444.

SCHOONER H.M., TAYLOR M.W., «Convergence and competition : The case of bank regulation in Britain and the United States», *Mich. J. Int'l L.*, vol. 20, 1999, pp. 595-655.

SCHOONER H.M., TAYLOR M.W., «United Kingdom and United States responses to the regulatory challenges of modern financial markets», *Tex. Int'l L.J.*, vol. 38, 2003, pp. 317-345.

SCHOONER H.M., TAYLOR M.W., *Global bank regulation. Principles and policies*, London, Elsevier, 2010, xxv + 326 p.

SCHÜLER M., *Integrated financial supervision in Germany*, Mannheim, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Discussion Paper n° 04-35, 2004, 22 p.

SCHWARCZ S.L., «The universal language of international securitization», *Duke J. Comp. & Int'l L.*, vol. 12, 2002, pp. 285-308.

SCIALOM L., «Réglementer autrement. Les objctifs du G20», in *La refondation du système monétaire et financier international. Evolutions réglementaires et institutionnelles*, (dir. : R. Chemain), Paris, Pedone, 2011, (à paraître).

SCOFFONI G., «Royaume-Uni», in *Etude de droit comparé sur les autorités administratives indépendantes*, (dir. : J.-M. Pontier), (Ass. nat. n° 3166, Sénat n° 404), t. 2, 2006, pp. 429-437.

SCOTT H.S., «The competitive implications of the Basle capital accord», *St. Louis U. L.J.*, vol. 39, 1995, pp. 885-895.

SCOTT H.S., *International finance. Transactions, policy and regulation*, New York, Foundation Press, 13rd ed., 2005, xx + 977 p.

SCOTT H.S., «International finance : Rule choices for global financial markets», in *Research handbook in international economic law*, (dir. : A.T. Guzman, A.O. Sykes), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, coll. «Research Handbooks in International Law», 2007, pp. 361-417.

SCOTT R.E., STEPHAN P.B., *The limits of Leviathan. Contract theory and the enforcement of international law*, Cambridge, Cambridge University Press, 2006, viii + 255 p.

SCYBOZ G., GILLIÉRON P.-R., *Code civil suisse et code des obligations annotés*, Lausanne, Payot, 6e éd., 1999, xxi + 779 p.

SEABROOKE L., «The Bank for International Settlements», *New Political Economy*, vol. 11, n° 1, 2006, pp. 141-149.

SEBAN A., «La responsabilité de l'État à raison de la surveillance des banques. Maintien d'une faute lourde. Conclusions sur Conseil d'État, 30 novembre 2001», in *Responsabilité et régulations économiques*, (dir. : M.-A. Frison-Roche), Paris, Presses de Sciences-Po/Dalloz, coll. «Droit et économie de la régulation», vol. 5, 2007, pp. 97-123.

SEIDL-HOHENVELDERN I., «Les organes des organisations internationales», in *Manuel sur les organisations internationales*, (dir. : R.-J. Dupuy), Dordrecht, Martinus Nijhoff, Académie de Droit International de La Haye, 2e éd., 1998, pp. 89-109.

SELIGMAN J., *The transformation of Wall Street. A history of the Securities and Exchange Commission and modern corporate finance*, New York, Aspen Publishers, 3rd ed., 2003, 934 p.

SELIGMAN J., «Self-funding for the Securities and Exchange Commission», *Nova L. Rev.*, vol. 28, n° 2, 2004, pp. 233-259.

SENN M., *Non-state regulatiry regimes. Understanding institutional transformation*, Berlin/Heidelberg, Springer, 2011, xix + 318 p.

SERRA N., SPIEGEL S., STIGLITZ J.E., «Introduction : From the Washington Consensus towards a new global governance», in *The Washington consensus reconsidered*, (dir. : N. Serra, J.E. Stiglitz), Oxford, Oxford University Press, 2008, pp. 3-13.

SERRAND P., «Acte de gouvernement», in *Dictionnaire culture juridique*, (dir. : D. Alland, S. Rials), Paris, P.U.F., coll. «Quadrige», 2003, pp. 14-17.

SERVAIS D., DUTRY J., «G.A.T.S. 2000 : Quels enjeux pour les services financiers ?», *R.D.A.I.*, 1999, n° 6, pp. 653-675.

SHARMA S.D., *The Asian financial crisis : Crisis, reform and recovery*, Manchester/New York, Manchester University Press/Palgrave, 2003, 407 p.

SHIHATA I.F.I., «The dynamic evolution of international organizations : The case of the World Bank», *J.H.I.L.*, vol. 2, 2000, pp. 217-249.

SIEGMAN C.S., «The Bank for International Settlements and the Federal Reserve», *Fed. Res. Bull.*, vol. 80, 1994, pp. 900-906.

SILBER W.L., «The process of financial innovation», *Am. Econ. Rev.*, vol. 73, n° 2, 1983, pp. 89-95.

SIMON D., «Directive», *Rép. communautaire*, 1998, 27 p.

SINGER D.A., «Capital rules : The domestic politics of international regulatory harmonization», *Int'l Org.*, vol. 58, n° 3, 2004, pp. 531-565.

SINGH D., «Editorial. Joint Forum : Initiatives by the B.C.B.S., I.A.I.S. and I.O.S.C.O. to combat money laundering and the financing of terrorism», *J.B.R.*, vol. 5, n° 1, 2003, pp. 6-8.

SINGH D., «Corporate governance and banking supervision», in *Corporate governance post-Enron : Comparative and international perspectives*, (dir. : J. J. Norton, J. Rickford, J. Kleineman), London, B.I.I.C.L., coll. «Studies in International Financial, Economic, and Technology Law», 2006, pp. 465-501.

SINGH D., «The role of the I.M.F. and the World Bank in financial sector reform and compliance», in *Redefining sovereignty in international economic law*, (dir. : W. Shan, P. Simons, D. Singh), Oxford/portland, Hart Publishing, coll. «Studies in International Trade Law», 2008, pp. 331-362.

SLAUGHTER A.-M., «Governing the global economy through government networks», in *The role of law in international politics. Essays in international relations and international law*, (dir. : M. Byers), Oxford/New York, Oxford University Press, 2000, pp. 177-205.

SLAUGHTER A.-M., «Government networks : The heart of the liberal democratic order», in *Democratic governance and international law*, (dir. : G.H. Fox, B.R. Roth), Cambridge/New York, Cambridge University Press, 2000, pp. 199-235.

SLAUGHTER A.-M., «A liberal theory of international law», *Am. Soc'y Int'l L. Proc.*, vol. 94, 2000, pp. 240-248.

SLAUGHTER A.-M., «Virtual visibility. Secretive global technocrats become accountable on the World Wide Web», *Foreign Policy*, n° 121, 2000, pp. 84-85.

SLAUGHTER A.-M., «The accountability of government networks», *Ind. J. Global Legal Stud.*, vol. 8, 2001, pp. 347-367.

SLAUGHTER A.-M., «Global government networks, global information agencies, and disaggregated democracy», *Mich. J. Int'l L.*, vol. 24, 2003, pp. 1041-1075.

SLAUGHTER A.-M., «Disaggregated sovereignty : Towards the public accountability of global government networks», *Government and Opposition*, vol. 39, n° 2, 2004, pp. 159-190.

SLAUGHTER A.-M., *A new world order*, Princeton, Princeton University Press, 2004, xviii + 341 p.

SLAUGHTER A.-M., «Sovereignty and power in a networked world order», *Stan. J. Int'l L.*, vol. 40, 2004, pp. 283-327.

SLAUGHTER A.-M., ZARING D., «Networking goes international : An update», *Annual Review of Law and Social Science*, 2006, pp. 211-229.

SMITH A., *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*, Paris, Guillaumin, coll. «Collection des principaux économistes», 1843, 2 t., (lxxix + 520 p., 714 p.).

SMITS R., «The role of the E.S.C.B. in banking supervision», in *Legal aspects of the European System of Central Banks. Liber amicorum Paolo Zamboni Garavelli*, Frankfurt am Main, European Central Bank, 2005, pp. 199-212.

SNYDER D., «Free trade in insurance and domestic insurance regulation : In harmony or in conflict ?», *J. Ins. Reg.*, vol. 26, 2007, pp. 115-122.

SOBRINO HEREDIA J.M., «Les organisations internationales : Généralités», in *Les organisations internationales*, (dir. : M. Diez De Velasco Vallejo), Paris, Economica, 2002, pp. 3-23.

SODERQUIST L.D., GABALDON T.A., *Securities law*, New York, Foundation Press, coll. «Concepts and Insights», 3rd ed., 2006, xi + 213 p.

SOHN L.B., «The role and significance of consensus in the forming of international law. Final report», *Ann. I.D.I.*, vol. 67, 1997, pp. 111-118.

SOMMER JR. A.A., «I.O.S.C.O. : Its mission and achivement», *Nw. J. Int'l L. & Bus.*, vol. 17, n° 1, 1996, pp. 15-29.

SOREL J.-M., «Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité du F.M.I. et leurs conséquences», *E.J.I.L.*, vol. 7, n° 1, 1996, pp. 42-66.

SOREL J.-M., «L'euro vu de l'extérieur : Une monnaie entre puissance et incertitudes», *J.D.I.*, 2000, n° 1, pp. 7-33.

SOREL J.-M., «La puissance normative des mesures de suivi au sein du F.M.I. et de la Banque Mondiale», in *L'effectivité des organisations internationales. Mécanismes de suivi et de contrôle*, (dir. : H. Ruiz Fabri, L.-A. Sicilianos, J.-M. Sorel), Paris/Athènes, Pedone/Sakkoulas, 2000, pp. 197-212.

SOREL J.-M., «Les États face aux marchés financiers», in *Souveraineté étatique et marchés internationaux à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Philippe Kahn*, Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 20, 2000, pp. 507-543.

SOREL J.-M., «L'évolution des systèmes de change», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre de La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 175-183.

SOREL J.-M., «Les antécédents historiques», in *Droit de l'économie internationale*, (dir. : P. Daillier, G. De Geouffre de La Pradelle, H. Ghérari), Paris, Pedone, 2004, pp. 145-149.

SOREL J.-M., «L'évolution des institutions financières internationales : Entre redéploiement et fragilité, une restructuration systémique en chantier», *A.F.D.I.*, 2006, pp. 481-504.

SOUSI B., «L'approche Lamfalussy : Une méthode douce pour "détricoter" l'harmonisation financière européenne ?», *D.*, 2002, pp. 3322-3323.

SOUSI B., «L'extension de la procédure *Lamfalussy* à la coordination bancaire européenne : Quiproquo et faux débat», *D.*, 2003, pp. 1346-1347.

SOUSI-ROUBI B., «G.A.T.S. et services financiers : Un accord complexe... et temporaire. De l'Uruguay Round aux négociations menées en 1995», *R.D.B.B.*, n° 53, 1996, pp. 13-22.

SPENCE S.A., «Organizing an arbitration involving an international organization and multiple private parties. The example of the Bank for International Settlements arbitration», *J. Int'l Arb.*, vol. 21, n° 4, 2004, pp. 309-328.

SPERO J.E., *The failure of the Franklin National Bank : Challenge to the international banking system*, New York, Columbia University Press, 1980, xiii + 235 p.

SPONG K., *Banking regulation. Its purposes, implementation and effects*, Kansas City, Federal Reserve Bank of Kansas City, 5th ed., 2000, 277 p.

STANIČ A., «Financial aspects of state succession : The case of Yugoslavia», *E.J.I.L.*, vol. 12, n° 4, 2001, pp. 751-779.

STEINBERG M.I., *International securities law. A contemporary and comparative analysis*, The Hague/London, Kluwer Law International, coll. «International Banking, Finance and Economic Law Series», vol. 19, 1999, xvii + 340 p.

STEPHAN P.B., «Accountability and international law making : Rules, rents and legitimacy», *Nw. J. Int'l L. & Bus.*, vol. 17, 1996-1997, pp. 681-735.

STEPHENSON S.M., «Mutual recognition and its role in trade falicitation», *J.W.T.*, vol. 33, n° 2, 1999, pp. 141-176.

STERN B., «La succession d'États», *R.C.A.D.I.*, vol. 262, 1996, pp. 9-437.

STERN B., «Vers la mondialisation juridique ? Les lois Helms-Burton et D'Amato-Kennedy», *R.G.D.I.P.*, 1996, n° 4, pp. 978-1003.

STERN B., «L'intervention des tiers dans le contentieux de l'O.M.C.», *R.G.D.I.P.*, 2003, n° 2, pp. 257-303.

STERN B., «Un petit pas de plus : L'installation de la société civile dans l'arbitrage C.I.R.D.I. entre État et investisseur», *Rev. arb.*, 2007, n° 1, pp. 3-43.

STEWART R.B., «U.S. administrative law : A model for Global Administrative Law», *Law & Contemp. Probs.*, vol. 68, 2005, nos 3-4, pp. 63-108.

STIGLITZ J.E., *La grande désillusion*, Paris, Fayard, coll. «Le Livre de Poche», 2002, 409 p.

STIGLITZ J.E., *Freefall. America, free markets, and the sinking of the world economy*, New York, W.W. Norton & Company, 2010, xxx + 361 p.

STOUFFLET J., «Rôles normatif et de surveillance de la Commission Bancaire», in *Autorités de régulation et vie des affaires*, (dir. : B. Bouloc), Paris, Dalloz, coll. «Thèmes & commentaires», 2006, pp. 27-31.

STRAUSS P.L., «The place of agencies in government : Separation of powers and the fourth branch», *Colum. L. Rev.*, vol. 84, n° 3, 1984, pp. 573-669.

SUR S., *Relations internationales*, Paris, Montchrestien, coll. «Domat politique», 3e éd., 2004, xv + 571 p.

SUY E., «Rôle et signification du consensus dans l'élaboration du droit international», in *Le droit international à l'heure de sa codification. Études en l'honneur de Roberto Ago*, Milan, Giuffré, 1987, pp. 521-542.

SWIRE P.P., «Incorporation of independent agencies into the executive branch», *Yale L.J.*, vol. 94, 1985, pp. 1766-1786.

SYKES A., ALLEN T., «United Kingdom», in *Handbook of central banking and financial authorities in Europe. New architectures in the supervision of financial markets*, (dir. : D. Masciandaro), Cheltenham/Northampton, Edward Elgar, 2005, pp. 141-158.

SYKES A.O., «The (limited) role of regulatory harmonization in international goods and services markets», *J.I.E.L.*, vol. 2, n° 1, 1999, pp. 49-70.

SYKES A.O., «Regulatory competition or regulatory harmonization ? A silly question ?», *J.I.E.L.*, vol. 3, 2000, pp. 257-264.

T

TARULLO D.K., «Norms and institutions in global competition policy», *A.J.I.L.*, vol. 94, n° 3, 2000, pp. 478-504.

TARULLO D.K., «Rules, discretion, and authority in international financial reform», *J.I.E.L.*, vol. 4, 2002, pp. 613-682.

TARULLO D.K., *Banking on Basel. The future of international financial regulation*, Washington D.C., Peterson Institute for International Economics, 2008, xiii + 310 p.

TAYLOR M.D., *International competition law. A new dimension for the WTO ?*, Cambridge, Cambridge University Press, 2006, xvi + 500 p.

TAYLOR M.W., «International financial standards and the transition economies», *Y.B.I.F.E.L.*, 1998, pp. 345-358.

TAYLOR M.W., FLEMING A., «Le contrôle financier intégré. Les leçons de l'expérience scandinave», *F. & D.*, n° 4, 1999, pp. 42-45.

TEITGEN-COLLY C., «Les instances de régulation et la constitution», *R.D.P.*, 1990, n° 1, pp. 153-261.

TEMPLE H., *Les sociétés de fait*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque de droit privé», t. 141, 1975, 378 p.

TENNEKOON R.C., *The law and regulation of international finance*, London, Butterworths, 1991, xlv + 490p.

TERNEYRE P., «Interventions économiques», *Rép. resp. puiss. publ.*, 2006, pp. 1-51.

TERRÉ F., *Introduction générale au droit*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 7e éd., 2006, 634 p.

TEUNISSEN J.J., TEUNISSEN M., *Financial stability and growth in emerging economies. The role of the financial sector*, The Hague, F.O.N.D.A.D., 2003, xv + 278 p.

THIERRY H., «Le consensus dans les organisations internationales», *R.S.M.P.*, vol. 150, n° 4, 1995, pp. 389-401.

THOMASSET-PIERRE S., «L'Autorité des Marchés Financiers : Une autorité publique ambivalente», in *Droit bancaire et financier. Mélanges A.E.D.B.F.-France IV*, (dir. : H. De Vauplane, J.-J. Daigre), 2004, pp. 417-437.

TIELMANN J., HEPPE H., «Germany's fourth financial markets promotion act (4. *Finanzmarktförderungsgesetz*)», *Int'l Law.*, vol. 37, n° 1, 2003, pp. 191-210.

TIJMES-LHL J., «Consensus and majority voting in the W.T.O.», *W.T.R.*, vol. 8, n° 3, 2009, pp. 417-437.

TIMSIT G., «Les deux corps du droit. Essai sur la notion de régulation», *R.F.A.P.*, n° 78, 1996, pp. 375-394.

TIMSIT G., *Archipel de la norme*, Paris, P.U.F., coll. «Les voies du droit», 1997, vi + 252 p.

TIMSIT G., «La régulation. La notion et le phénomène», n° 109, 2004, pp. 5-11.

TISON M., «Do not attack the watchdog! Banking supervisor's liability after Peter Paul», *C.M.L.R.*, vol. 42, 2005, pp. 639-675.

TOMANN H., MÜLLER J., «Expérience de déréglementation en Allemagne de l'Ouest», *R.M.C.U.E.*, n° 349, 1991, pp. 614-620.

TONIOLO G., *Central bank cooperation at the Bank for International Settlements. 1930-1973*, Cambridge, Cambridge University Press, coll. «Studies in Macroeconomic History», 2005, xxii + 729 p.

TOULEMON A., «La liberté de l'or et les contrats», *Gaz. Pal.*, 1948, pp. 52-53.

TOURARD H., *L'internationalisation des constitutions nationales*, Paris, L.G.D.J., coll. «Bibliothèque constitutionnelle et de science politique», t. 96, 2000, xiv + 724 p.

TOYA T., *The political economy of the Japanese financial Big Bang. Institutional change in finance and public policy making*, New York, Oxford University Press, 2006, xix + 328 p.

TRACHTMAN J.P., «Trade in financial services under G.A.T.S., N.A.F.T.A. and the E.U. : A Regulatory jurisdiction analysis», *Colum. J. Transnat'l L.*, vol. 34, 1996, pp. 37-122.

TRACHTMAN J.P., «Addressing regulatory divergence through international standards : Financial services», in *Domestic regulation and service trade liberalization*, (dir. : A. Mattoo, P. Sauvé), Washington D.C., World Bank/Oxford University Press, 2003, pp. 27-41.

TRACHTMAN J.P., «Addressing regulatory divergence through international standards : Financial services», in *Domestic regulation and service trade liberaliza-*

tion, (dir. : A. Mattoo, P. Sauvé), Washington D.C., World Bank/Oxford University Press, 2003, pp. 27-41.

TRACHTMAN J.P., «Lessons for the G.A.T.S. from existing W.T.O. rules on domestic regulation», in *Domestic regulation and service trade liberalization*, (dir. : A. Mattoo, P. Sauvé), Washington D.C., World Bank/Oxford University Press, 2003, pp. 57-81.

TRAINAR P., «Les relations avec le régulateur : Les assurances», *Rev. éco. fin.*, n° 87, 2007, pp. 143-150.

TROPER M., *La philosophie du droit*, Paris, P.U.F., coll. «Que sais-je ?», t. 857, 2003, 127 p.

TROTABAS L., «La Banque des Règlements Internationaux», *R.D.I.L.C.*, 1931, pp. 61-84.

TRUMAN E.M., *On what terms is the I.M.F. worth funding?*, Peterson Institute for International Economics, Working Paper Series, WP 08-11, 2008, 35 p.

TRUMAN E.M., *The International Monetary Fund and regulatory challenges*, Peterson Institute for International Economics, Working Paper Series, WP 09-16, 2009, 21 p.

TRUYOL Y SERRA A., *Doctrines sur le fondement du droit des gens (éd. rev. aug. par R. Kolb)*, Paris, Pedone, coll. «Ouvertures internationales», 2007, 157 p.

TUNKIN G., «International law in the international system», *R.C.A.D.I.*, vol. 147, 1975-IV, pp. 1-218.

TUSSEAU G., *Les normes d'habilitation*, Paris, Dalloz, coll. «Nouvelle bibliothèque de thèses», vol. 60, 2006, xviii + 813 p.

TWEEDIE D., SEIDENSTEIN T.R., «Setting a global standard : The case for accounting convergence», *Nw. J. Int'l L. & Bus.*, vol. 25, 2005, pp. 589-608.

U

UJIIE J., «The Financial Services Agency», in *Japanase financial markets*, (dir. : J. Ujiie), Woodhead Publishing, 2nd ed., 2002, pp. 282-297.

U.S. G.A.O., *International banking. International coordination of bank supervision : The record to date*, 1986, 47 p.

U.S. G.A.O., *International banking. Strengthening the framework for supervising international banks*, 1994, 78 p.

U.S. G.A.O., *Regulation. Industry changes prompt need to reconsider U.S. regulatory structure*, 2004, 164 p.

U.S. G.A.O., *Financial market regulation. Agencies engaged in consolidated supervision can strengthen performance measurement and collaboration*, 2007, 80 p.

U.S. G.A.O., *Insurance reciprocity and uniformity. N.A.I.C. and state regulators have made progress in producer licensing, product approval, and market conduct regulation, but challenges remain*, 2009, 52 p.

V

VABRES R., *Comitologie et services financiers*, thèse, dact., Paris II, 2007, 566 p.

VALENTIN V., *Les conceptions néo-libérales du droit*, Paris, Economica, coll. «Corpus essais», 2002, 385 p.

VALETTE J.-P., «La régulation des marchés financiers», *R.D.P.*, 2005, n° 1, pp. 183-211.

VAN AAKEN A., «Independent administrative authorities in Germany», in *Independent administrative authorities*, (dir. : M. Andenas, R. Caranta, D. Fairgrieve), London, B.I.I.C.L., 2004, pp. 65-91.

VAN OMMESLAGUE P., «Exposé Introductif», in *Les autorités de contrôle des marchés financiers, des assurances et de la concurrence. Bilan et perspectives*, (dir. : X. Dieux), Bruxelles, Bruylant, 2002, pp. 1-32.

VEDEL G., «Le droit économique existe-t-il ?», in *Mélanges offerts à Pierre Vigreux*, Toulouse, I.P.A.-I.A.E., t. II, 1981, pp. 767-783.

VEDEL G., «Indéfinissable mais présent», *Droits*, n° 11, 1990, pp. 67-71.

VELLAS P., «Les sources informelles du droit international public», in *L'élaboration du droit international public*, (S.F.D.I., Colloque de Toulouse), Paris, Pedone, 1975, pp. 70-80.

VENEZIA J.-C., «Eloge de l'acte de gouvernement», in *Gouverner, administrer, juger. Liber amicorum Jean Waline*, Paris, Dalloz, 2002, pp. 723-731.

VERHOEVEN J., «Traités ou contrats entre États ? Sur les conflits de lois en droit des gens», *J.D.I.*, 1984, n° 1, pp. 5-36.

VERHOEVEN J., «Souveraineté et mondialisation : Libres propos», in *La mondialisation du droit*, (dir. : É. Loquin, C. Kessedjian), Paris, Litec, coll. «Travaux du C.R.E.D.I.M.I.», vol. 19, 2000, pp. 43-57.

VIGNES D., «La participation aux organisations internationales», in *Manuel sur les organisations internationales*, (dir. : R.-J. Dupuy), Dordrecht, Martinus Nijhoff, Académie de Droit International de La Haye, 2e éd., 1998, pp. 61-87.

VIRALLY M., «L'introuvable "acte de gouvernement"», *R.D.P.*, 1952, pp. 317-358.

VIRALLY M., «Sur un pont aux ânes : Les rapports entre droit international et droits internes», in *Problèmes de droit des gens. Mélanges offerts à Henri Rolin*, Paris, Pedone, 1964, pp. 488-505.

VIRALLY M., «Sur la notion d'accord», in *Festschrift für Rudolf Bindschedler*, Bern, Stämpfli, 1980, pp. 159-172.

VIRALLY M., «La distinction entre textes internationaux de portée juridique et textes internationaux dépourvus de portée juridique (à l'exception des textes émanant des organisations internationales)», *Ann. I.D.I.*, vol. 60-I, 1983, pp. 166-374.

VOEFFRAY F., «Le Conseil de sécurité de l'O.N.U. : Gouvernement mondial, législateur ou juge ? Quelques réflexions sur les dangers de dérives», in *Promoting justice, human rights and conflict resolution through international law. Liber amicorum Lucius Caflisch*, Leiden, Nijhoff, 2007, pp. 1195-1209.

VOLLBRECHT J., «Insurance regulation and supervision», in *Policy issues in insurance. Insurance regulation and supervision in the O.E.C.D. countries*, n° 3, 2001, pp. 7-67.

VON BOGDANDY A., WINDSOR J., «Annex on Financial Services», in *W.T.O. – Trade in services*, (dir. : R.D. Wolfrum, P.-T. Stoll, C. Feinäugle), Leiden/Boston, Mar-

tinus Nijhoff Publishers, coll. «Max Planck Commentaries on World Trade Law», 2008, pp. 618-639.

Von Streng E., De Gottrau N., De Kalbermatten C., *Suisse. Fiscal, bancaire et financier, juridique, social*, Paris, Francis Lefebvre, coll. «Dossiers internationaux», 6e éd., 2007, 543 p.

W

Waline J., *Droit administratif*, Paris, Dalloz, coll. «Précis», 22e éd., 2008,

Walker G.A., *International banking regulation. Law, policy and practice*, The Hague/London/New York, Kluwer Law International, coll. «International Banking, Finance and Economic Law Series», vol. 19, 2001, xxvii + 622 p.

Walker G.A., «International financial crisis and the Financial Stability Forum», in *International financial sector reform. Standard setting and infrastructure development*, (dir. : S. Goo, D.W. Arner, Z. Zhou), London, Kluwer Law International, coll. «International Banking, Finance and Economic Law Series», vol. 23, 2002, pp. 173-232.

Walker G.A., «International standards and standards implementation», in *Financial markets in Europe. Towards a single regulator?*, (dir. : M. Andenas, Y. Avgerinos), London/New York, Kluwer Law International, 2003, pp. 283-322.

Wärneryd K.-E., «The economic psychology of the stock market», in *The Cambridge handbook of psychology and economic behaviour*, (dir. : A. Lewis), Cambridge, Cambridge University Press, 2008, pp. 39-63.

Weil P., «Droit international public et droit administratif», in *Mélanges offerts à Monsieur le doyen Louis Trotabas*, Paris, L.G.D.J., 1970, pp. 511-528.

Weil P., «Le droit international économique, mythe ou réalité ?», in *Aspects du droit international économique*, (S.F.D.I., Colloque d'Orléans), Paris, Pedone, 1972, pp. 1-34.

Weil P., «Vers une normativité relative en droit international ?», *R.G.D.I.P.*, 1982, n° 1, pp. 7-47.

Weil P., «Le droit international en quête de son identité. Cours général de droit international public», *R.C.A.D.I.*, vol. 237, 1992-IV, pp. 9-370.

Wellink N., «Goals and strategies of the Basel Committee», *B.I.S. Review*, n° 122, 2006, pp. 1-4.

Wells D.R., *The Federal Reserve System. A history*, Jefferson/London, McFarland & Co., 2004, viii + 215 p.

Whitehead C.K., «What's your sign ? International norms, signals, and compliance», *Mich. J. Int'l L.*, vol. 27, 2006, pp. 695-741.

Widdows K., «On the form and distinctive nature of international agreements», *Aust.Y.B.I.L.*, vol. 7, 1976, pp. 114-128.

Williams J.F., «The legal character of the Bank for International Settlements», *A.J.I.L.*, vol. 24, n° 4, 1930, pp. 665-673.

Williamson J., «Un train de réformes devenu un label galvaudé», *F. & D.*, vol. 40, n° 3, 2003, pp. 10-13.

WILLIAMSON J., «A short history of the Washington Consensus», in *The Washington consensus reconsidered*, (dir. : N. Serra, J. E. Stiglitz), Oxford, Oxford University Press, 2008, pp. 14-30.

WINDSOR J., «The WTO Committee on Trade in Financial Services : The exercise of public authority within an informational forum», *German L.J.*, vol. 9, n° 11, 2008, pp. 1805-1831. (également publiée in *The exercise of public authority by international institutions : Advancing international institutional law*, (dir. : A. Von Bogdandy, R.D. Wolfrum, J. Von Bernstorff, P. Dann, M. Goldmann), Heidelberg, Springer, coll. «Beiträge zum ausländischen öffentlichen Recht und Völkerrecht», 2010, pp. 405-435).

WOOD D., *Governing global banking. The Basel Committee and the politics of financial globalisation*, Hants/Burlington, Ashgate, coll. «Global Finance Series», 2005, 180 p.

WOODS N., «Good governance in international organizations», *Global Governance*, vol. 5, 1999, pp. 39-61.

WORLD BANK INDEPENDENT EVALUATION GROUP, *World Bank assistance to the financial sector. A synthesis of I.E.G. evaluations*, Washington D.C., The World Bank, 2006, xi + 33 p.

WYMEERSCH E., «The structure of financial supervision in Europe : About single financial supervisors, twin peaks and multiple financial supervisors», *E.B.O.L.R.*, vol. 8, 2007, pp. 237-306.

X

X., «Introduction», in *Current legal issues affecting central banks*, (dir. : R. C. Effros), Washington D.C., I.M.F., vol. 4, 1997, pp. xi-xxx.

XUE-BACQUET B., *De la mondialisation à la condition postmoderne du droit financier*, thèse, dact., Paris X, 2003, 387 p.

Y

YANNACA-SMALL C., *La norme du traitement juste et équitable en droit international des investissements*, O.C.D.E., Document de travail sur l'investissement international, 2004, 44 p.

YASSEEN M.K., «Création et personnalité juridique des organisations internationales», in *Manuel sur les organisations internationales*, (dir. : R.-J. Dupuy), Dordrecht, Martinus Nijhoff, Académie de Droit International de La Haye, 1988, pp. 33-55.

YOKOI-ARAI M., «The relationship between a single financial regulator and the deposit insurance system : Analyzing Japan», *Int'l Law.*, vol. 39, 2005, pp. 63-86.

YOKOI-ARAI M., «G.A.T.S.'s prudential carve out in financial services and its relation with prudential regulation», *I.C.L.Q.*, vol. 57, 2008, n° 3, pp. 613–648.

Z

ZARING D., «International law by other means : The twilight existence of international financial regulatory organizations», *Tex. Int'l L.J.*, vol. 33, 1998, pp. 281-330.

ZARING D., «Informal procedure, hard and soft, in international administration», *Chi. J. Int'l. L.*, vol. 5, n° 2, 2005, pp. 547-603.

ZARING D., «International institutional performance in crisis», *Chi. J. Int'l. L.*, vol. 10, n° 2, 2010, pp. 475-504.

ZDOUC W., «W.T.O. dispute settlement practice relating to the G.A.T.S.», *J.I.E.L.*, vol. 2, 1999, pp. 295-346.

ZEMANEK K., «Majority rule and consensus technique in law-making diplomacy», in *The structure and process of international law. Essays in legal philosophy, doctrine, and theory*, (dir. : R.S.J. MacDonald, D.M. Johnston), Dordrecht, Martinus Nijhoff, coll. «Developments in International Law», 1983, pp. 857-887.

ZEMANEK K., «Is the term "soft law" convenient ?», in *Liber amicorum Professor Ignaz Seidl-Hohenveldern in honour of his 80th birthday*, The Hague, Kluwer Law International, 1998, pp. 843-862.

ZIINO J.J., «Insurance as interstate commerce», *Marq. L. Rev.*, vol. 29, 1945, pp. 55-65.

ZOELLNER C.-S., «Transparency : An analysis of an evolving fundamental principle in international economic law», *Mich. J. Int'l L.*, vol. 27, 2006, pp. 579-628.

ZOLLER E., «La conclusion et la mise en œuvre des traités dans les États fédérés et unitaires», *R.I.D.C.*, 1990, n° 2, pp. 737-750.

ZOLLER E., «Gouvernance internationale et organisations intergouvernementales», in *Le droit des organisations internationales. Recueil d'études à la mémoire de Jacques Schwob*, Bruxelles, Bruylant, 1997, pp. 141-154.

ZOLLER E., *Grands arrêts de la Cour suprême des États-Unis*, Paris, P.U.F., coll. «Droit fondamental», 2000, 1328 p.

ZOLLER E., «La question des règles non écrites aux États-Unis», in *Les règles et les principes non écrits en droit public*, (dir. : P. Avril, M. Verpeaux), Paris, L.G.D.J./ Editions Panthéon-Assas, coll. «Droit public», 2000, pp. 143-151.

ZOLLER E., «Les agences fédérales américaines, la régulation et la démocratie», *R.F.D.A.*, 2004, pp. 757-771.

ZÚÑIGA SCHRODER H., «Definition of the concept "international standard" in the T.B.T. Agreement», *J.W.T.*, vol. 43, n° 6, 2009, pp. 1223-1254.

TEXTES ET INSTRUMENTS DU COMITÉ DE BÂLE, DE L'O.I.C.V., DE L'A.I.C.A. ET DU JOINT FORUM

Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance (A.I.C.A.) (3107)

Instruments institutionnels

A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, mars 1993, (non publié).

A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, 1999 (non publié).

A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, 2005 (non publié).

A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, 2009 (non publié).

A.I.C.A., *International Association of Insurance Supervisors By-Laws*, 2010.

A.I.C.A., *Application for observership form*, 2008.

A.I.C.A., *Draft policy policy statement on the scope of observer's participation*, 18 octobre 2004.

A.I.C.A., *Policy Statement on the Scope of Observers' Participation in I.A.I.S. Activities*, 11 mai 2011.

Standards

A.I.C.A., *Recommendation concerning mutual assistance, cooperation and sharing of information*, 1995.

A.I.C.A., *Model Memorandum of Understanding*, septembre 1997.

A.I.C.A., *Supervisory standard on derivatives*, supervisory standard n° 3, octobre 1998.

A.I.C.A., *Principles for the conduct of insurance business*, décembre 1999.

A.I.C.A., *Principles applicable to the supervision of international insurers and insurance groups and their cross-border operations (Insurance Concordat)*, Principles n° 2, décembre 1999.

A.I.C.A., *Principes applicables à la surveillance des assureurs et des groupes d'assurance internationaux et de leurs opérations transfrontalières*, décembre 1999.

(3107) Disponibles sur le site internet de l'A.I.C.A. (<*www.iaisweb.org*>), sauf mention contraire.

A.I.C.A., *Supervisory standard on group coordination*, supervisory standard n° 5, octobre 2000.

A.I.C.A., *Supervisory standard on the exchange of information*, janvier 2002.

A.I.C.A., *Principles on capital adequacy and solvency*, janvier 2002.

A.I.C.A., *Principes applicables en matière de solvabilité et de suffisance du capital*, janvier 2002.

A.I.C.A., *Principles on minimum requirements for supervision of reinsurers*, octobre 2002.

A.I.C.A., *Insurance principles, standards and guidance papers*, octobre 2003.

A.I.C.A., *Principes de base en matière d'assurance et méthodologie*, octobre 2003.

A.I.C.A., *Standard on supervision of reinsurers*, Supervisory Standard n° 8, octobre 2003

A.I.C.A., *The use of actuaries as part of a supervisory model guidance paper*, Guidance Paper n° 7, octobre 2003.

A.I.C.A., *Solvency control level guidance paper*, Guidance Paper n° 6, octobre 2003.

A.I.C.A., *The use of actuaries as part of a supervisory model guidance paper*, Guidance Paper n° 7, octobre 2003.

A.I.C.A., *Enhancing transparency and disclosure in the reinsurance sector*, mars 2004.

A.I.C.A., *Principles on the supervision of insurance activities on the internet*, octobre 2004.

A.I.C.A., *Guidance paper on anti-money laundering and combatting the financing of terrorism*, Guidance Paper n° 5, octobre 2004

A.I.C.A., *Guidance paper on investment risk management*, Guidance Paper n° 9, octobre 2004

A.I.C.A., *Guidance paper on combating the misuse of insurers for illicit purposes*, Guidance Paper n° 10, octobre 2005.

A.I.C.A., *Roadmap for a common structure and common standards for the assessment of insurer solvency*, février 2006.

A.I.C.A., *Standard on asset-liability management*, standard n° 13, octobre 2006.

A.I.C.A., *Standard on disclosures concerning technical risks and performance for life insurers*, Standard n° 12, octobre 2006.

A.I.C.A., *Protocole multilatéral de coopération et d'échange d'informations de l'A.I.C.A.*, février 2007.

Rapports annuels

A.I.C.A., *Annual Report 2000*.

A.I.C.A., *Annual Report 2001*.

A.I.C.A., *Annual Report 2002-2003*.

A.I.C.A., *Annual Report 2003-2004*.

A.I.C.A., *Annual Report 2004-2005*.

A.I.C.A., *Annual Report 2005-2006*.

A.I.C.A., *Annual Report 2006-2007*.

A.I.C.A., *Annual Report 2007-2008*.

A.I.C.A., *Annual Report 2008-2009*.

Autres

A.I.C.A., *Main aims of the I.A.I.S.*, 2004.

A.I.C.A., *I.A.I.S. comments on proposed good practice guideline guidance for the development of a Code of corporate conduct*, mai 2006.

A.I.C.A., *I.A.I.S. Discover Project launched*, Press release, 15 janvier 2008.

Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (C.B.C.B.) (3108)

Standards

C.B.C.B., *Rapport sur le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, 26 septembre 1975.

C.B.C.B., *Report to the governors on the supervision of banks' foreing establishments*, 26 septembre 1975.

C.B.C.B., *Principes pour le contrôle des établissements des banques à l'étranger*, mai 1983.

C.B.C.B., *Propositions en vue de la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Document aux fins de consultation*, décembre 1987.

C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, juillet 1988.

C.B.C.B., *International convergence of capital measurement and capital standards*, juillet 1988.

C.B.C.B., *Prévention de l'utilisation du système bancaire pour le blanchiment de fonds d'origine criminelle*, décembre 1988.

C.B.C.B., *Échanges d'informations entre autorités de contrôle bancaire*, avril 1990.

C.B.C.B., *Amendement à l'accord de Bâle sur les fonds propres au sujet de l'inclusion des provisions générales / réserves générales pour créances douteuses dans les fonds propres*, novembre 1991.

C.B.C.B., *Normes minimales pour le contrôle des groupes bancaires internationaux et de leurs établissements à l'étranger*, juillet 1992.

C.B.C.B., *Amendement à l'accord de Bâle sur les fonds propres*, juillet 1994.

C.B.C.B., *Amendement à l'accord de Bâle sur les fonds propres. Reconnaissance des sûretés*, décembre 1994.

C.B.C.B., *Amendement à l'accord sur les fonds propres pour extension aux risques de marché*, janvier 1996.

(3108) Disponibles sur le site internet de la B.R.I. (<*www.bis.org*>), sauf mention contraire.

C.B.C.B., Groupe offshore des autorités de contrôle bancaire, *Surveillance des activités bancaires transfrontières*, octobre 1996.

C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, septembre 1997.

C.B.C.B., *Principes pour la gestion du risque de taux d'interêt*, septembre 1997.

C.B.C.B., *Renforcement de la transparence bancaire*, septembre 1998.

C.B.C.B., *Saines pratiques pour la comptabilisation des prêts et la communication financière*, mai 1999.

C.B.C.B., *Essential elements of a statement of cooperation between banking supervisors*, mai 2001.

C.B.C.B., *Devoir de diligence des banques au sujet de la clientèle*, octobre 2001.

C.B.C.B., *Banques fictives et établissements d'enregistrement*, janvier 2003.

C.B.C.B, *General guide to account opening and custormer identification*, février 2003.

C.B.C.B., *Management and supervision of cross-border electronic banking activities*, juillet 2003.

C.B.C.B., *Principes directeurs pour la mise en œuvre transfrontière du nouvel accord*, août 2003.

C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2004.

C.B.C.B., *The compliance function in banks*, février 2005.

C.B.C.B., *Renforcement de la gouvernance d'entreprise dans les établissements bancaires*, février 2006.

C.B.C.B., *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée*, juin 2006.

C.B.C.B., *Home-host information sharing for effective Basel II implementation*, juin 2006.

C.B.C.B., *Sound credit risk assessment and valuation for loans*, juin 2006.

C.B.C.B., *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace*, octobre 2006.

C.B.C.B., *Méthodologie des principes fondamentaux*, octobre 2006.

Documents relatifs au processus de consultation

C.B.C.B., *Propositions en vue de la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, décembre 1987, 39 p.

C.B.C.B., *Outcome of the consultative process on proposals for international convergence of capital measurement and capital standards*, 11 juillet 1988.

C.B.C.B., *Traitement prudentiel des risques de marché. Propositions soumises à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993.

C.B.C.B., *Le risque de taux d'intérêt encouru par les banques, Proposition soumise à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1993.

C.B.C.B., *Exigences de fonds propres pour les risques de marché : Approche fondée sur les modèles internes. Proposition soumise à consultation*, avril 1995.

C.B.C.B., *Projet de l'extension de l'accord sur les fonds propres aux risques de marché. Proposition soumise à consultation du Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, avril 1995.

C.B.C.B., *Proposition en vue de la publication d'un supplément à l'accord de Bâle sur les fonds propres pour prendre en compte les risques de marché. Proposition soumise à consultation*, avril 1995.

C.B.C.B., *Core principles for effective banking supervision. Consultative paper issued by the Basle Committee on Banking Supervision*, avril 1997.

C.B.C.B., *Document soumis à consultation sur la compensation des éléments du bilan*, avril 1998.

C.B.C.B., *Un nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres. Document soumis à consultation publié par le Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire*, juin 1999.

C.B.C.B., *Internal audit in banking organisations and the relationship of the supervisory authorities with internal and external auditors*, Consultative Paper, juillet 2000.

C.B.C.B., *Customer due diligence for banks. Consultative document*, janvier 2001.

C.B.C.B., *The new Basel capital accord. Consultative document*, janvier 2001.

C.B.C.B., *Sound practices for the management and supervision of operational risk*, décembre 2001.

C.B.C.B., *Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres. Document soumis à consultation*, avril 2003.

C.B.C.B., *Consolidated K.Y.C. risk management. Consultative document*, août 2003.

C.B.C.B., *Principles for the management and supervision of interest rate risk. Consultative document*, septembre 2003.

C.B.C.B., *The compliance function in banks. Consultative document*, octobre 2003.

C.B.C.B., *Supervisory guidance on the use of the fair value option by banks under International Financial Reporting Standards. Consultative document*, juillet 2005.

C.B.C.B., *Enhancing corporate governance for banking organisations. Consultative document*, juillet 2005.

C.B.C.B., *Sound credit risk assessment and valuation for loans. Consultative documents*, novembre 2005.

C.B.C.B., *Core principles methodology. Consultative document*, avril 2006.

C.B.C.B., *Core principles for effective banking supervision. Consultative document*, avril 2006.

C.B.C.B., *Principles for home-host supervisory cooperation and allocation mechanisms in the context of Advanced Measurement Approaches. Consultative document*, février 2007.

C.B.C.B., *Guidelines for computing capital for incremental default risk in the trading book. Consultative document*, octobre 2007.

C.B.C.B., *Due diligence and transparency regarding cover payment messages related to cross-border wire transfers. Consultative paper*, juillet 2008.

C.B.C.B., *Range of practices and issues in economic capital modelling. Consultative paper*, août 2008.

C.B.C.B., *Supervisory guidance for assessing banks' financial instrument fair value practices. Consultative paper*, novembre 2008.

C.B.C.B., *Principles for sound stress testing practices and supervision. Consultative paper*, janvier 2009.

C.B.C.B., *Revisions to the Basel II market risk Framework. Consultative version*, janvier 2009.

C.B.C.B., *Guidelines for computing capital for incremental risk in the trading book. Consultative version*, janvier 2009.

C.B.C.B., A.I.P.D., *Core principles for effective deposit insurance systems. Consultative document*, mars 2009.

C.B.C.B., *Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group. Consultative document*, septembre 2009.

C.B.C.B., *Strengthening the resilience of the banking sector. Consultative document*, décembre 2009.

C.B.C.B., *International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring. Consultative document*, décembre 2009.

C.B.C.B., *Microfinance activities and the Core Principles for Effective Banking Supervision. Consultative document*, février 2010.

C.B.C.B., *Principles for enhancing corporate governance. Consultative document*, mars 2010.

C.B.C.B., *Good practice principles on supervisory colleges. Consultative paper*, mars 2010.

C.B.C.B., *Sound practices for backtesting counterparty credit risk model*, avril 2010.

C.B.C.B., *Countercyclical capital buffer proposal. Consultative document*, juillet 2010.

Autres

C.B.C.B., *Renforcement du contrôle bancaire dans le Monde. Communication à l'intention des chefs d'États et de gouvernement des pays du G7 à la réunion de juin 1997 à Denver*, avril 1997.

C.B.C.B., *Un nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres*, juin 1999.

C.B.C.B., *Banks' interactions with highly leveraged institutions : Implementation of the Basel Committee's sound practices paper*, janvier 2000.

C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, mars 2001.

C.B.C.B., *Update on work on the New Basel Capital Accord*, n° 2, 21 septembre 2001.

C.B.C.B., *Le Comité de Bâle parvient à un consensus sur des questions liées au Nouvel accord sur les fonds propres*, Communiqué de presse, Bâle, juillet 2002.

C.B.C.B., *Basel II : Significant progress on major issues*, Press release, 11 octobre 2003.

C.B.C.B., *Consensus achieved on Basel II proposals*, Press release, 11 mai 2004.

C.B.C.B., *Update on work of the Accord Implementation Group related to validation under the Basel II Framework*, *Basel Committee Newsletter*, n° 4, 2005.

C.B.C.B., *Report on international developments in banking supervision*, Report n° 15, septembre 2006.

C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, janvier 2007.

C.B.C.B., *Steps to strenghten implementation of supervisory standards and guidance taken by the Basel Committee*, Press release, 8 janvier 2009.

C.B.C.B., *Expansion of membership announced by the Basel Committee*, Press release, 13 mars 2009.

C.B.C.B., *History of the Basel Committee and its membership*, août 2009.

C.B.C.B., *Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision reinforces Basel Committee reform package*, Press release, 11 janvier 2010.

Joint Forum (et Groupe Tripartite) (3109)

Tripartite Group of Bank, Securities and Insurance Regulators, *The supervision of financial conglomerates*, juillet 1995.

Joint Forum on Financial Conglomerates, *Supervision of financial conglomerates. Consultation documents released by the Basle Committee on Banking Supervision*, février 1998.

Jointy Forum, *Compendium of documents produced by the Joint Forum*, juillet 2001.

Joint Forum, *Core Principles. Cross-sectoral comparison*, novembre 2001.

Joint Forum, *Initiatives by the B.C.B.S., I.A.I.S. and I.O.S.C.O. to combat money laundering and the financing of terrorism*, juin 2003.

Joint Forum, *Trends in risk integration and aggregation*, août 2003.

Joint Forum, *Credit risk transfer*, mars 2005.

Joint Forum, *High-level principles for business continuity. Consultative document*, décembre 2005

Joint Forum, *High-level principles for business continuity. Overview of comments received*, août 2006.

Joint Forum, *High-level principles for business continuity*, août 2006.

Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.) (3110)

Statuts

O.I.C.V., *Statuts de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (O.I.C.V.)*, avril 2005, non publié.

(3109) Disponibles sur le site internet de la B.R.I. (<*www.bis.org*>), sauf mention contraire.
(3110) Disponibles sur le site internet de l'O.I.C.V. (<*www.iosco.org*>), sauf mention contraire.

Résolutions du Comité des Présidents

O.I.C.V., *Resolution concerning mutual assistance (Rio Declaration)*, Comité Exécutif, IOSCORES1, novembre 1986.

O.I.C.V., *Resolution on cooperation*, IOSCORES2, juin 1989.

O.I.C.V., *Resolution on principles for the oversight of screen-based trading systems for derivative products*, Comité des Présidents, IOSCORES3, novembre 1990.

O.I.C.V., *Resolution on international conduct of business Principles*, Comité des Présidents, IOSCORES4, novembre 1990.

O.I.C.V., *Resolution on money laundering*, IOSCORES5, octobre 1992.

O.I.C.V., *Resolution concerning international standards on auditing*, Comité des Présidents, IOSCORES6, octobre 1992.

O.I.C.V., *Resolution on coordination between cash and derivative markets*, IOSCORES10, octobre 1993.

O.I.C.V., *Resolution on commitment to basic I.O.S.C.O. principles of high regulatory standards and mutual cooperation and assistance (Self-Evaluation)*, IOSCORES11, octobre 1994.

O.I.C.V., *Resolution concerning cross-border transactions*, IOSCORES12, juillet 1995.

O.I.C.V., *Resolution on the relocation of the I.O.S.C.O. General Secretariat to Madrid*, IOSCORES18, mai 1998.

O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on I.O.S.C.O. adoption of the Objectives and principles of securities regulation*, IOSCORES16, septembre 1998.

O.I.C.V., *Resolution on I.O.S.C.O. endorsement of disclosure standards to facilitate cross-border offerings and listings by multinational issuers*, Comité des Présidents, IOSCORES17, septembre 1998.

O.I.C.V., *A resolution on I.A.S.C. standards*, IOSCORES19, mai 2000.

O.I.C.V., *Resolution on delinquents of the Presidents' Committee*, Comité des Présidents, IOSCORES20, mai 2002.

O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on the I.O.S.C.O. M.o.U.*, IOSCORES21, mai 2002.

O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on resourcing*, IOSCORES22, 6 avril 2005.

O.I.C.V., *Resolution of the President Committee on I.O.S.C.O.'s operational priorities*, IOSCORES23, 6 avril 2005.

O.I.C.V., *Resolution of the Presidents Committee on the international benchmark for enforcement related cooperation and exchange of information*, IOSCORES24, avril 2005.

O.I.C.V., *Resolution on I.O.S.C.O.s mission, goals and priorities*, IOSCORES26, juillet 2010.

O.I.C.V., *Resolution on I.O.S.C.O. Multilateral Memorandum of Understanding concerning consultation and cooperation and the exchange of information*, IOSCORES27, juillet 2010.

I.O.S.C.O. Public Documents

O.I.C.V., *Principles for Memoranda of Understanding*, IOSCOPD17, septembre 1991.

O.I.C.V., *Report on money landering*, IOSCOPD26, octobre 1992.

O.I.C.V., *Report on the self-evaluations conducted by I.O.S.C.O. members pursuant to the 1994 I.O.S.C.O. resolution on «Commitment to basic I.O.S.C.O. Principles of high regulatory standards and mutual cooperation and assistance»*, IOSCOPD76, novembre 1997.

O.I.C.V., *International disclosure standards for cross-border offerings and initial listings by foreign issuers*, IOSCOPD81, septembre 1998.

O.I.C.V., *Objectifs et principes de la régulation financière*, IOSCOPD82, septembre 1998.

O.I.C.V., *Report on the implementation of I.O.S.C.O. resolutions*, IOSCOPD84, septembre 1998.

O.I.C.V., C.B.C.B., *Recommendations for public disclosure of trading and derivatives activities of banks and securities firms*, IOSCOPD97, octobre 1999.

O.I.C.V., *I.A.S.C. standards. Assessment Report*, IOSCOPD109, mai 2000.

O.I.C.V.-C.S.P.R., *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres*, IOSCOPD123, novembre 2001.

O.I.C.V., *Accord multilatéral portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations*, IOSCOPD126, mai 2002.

O.I.C.V., *Report on the activities of credit rating agencies*, IOSCOPD153, septembre 2003.

O.I.C.V., *Objectives and principles of securities regulation*, IOSCOPD154, mai 2003.

O.I.C.V., *I.O.S.C.O. Statement of principles regarding the activities of Credit Rating Agencies*, IOSCOPD151, 25 septembre 2003

O.I.C.V., *Méthodologie d'évaluation de la mise en œuvre des objectifs et principes de la régulation financière de l'O.I.C.V.*, IOSCOPD155, octobre 2003.

O.I.C.V., *Principles on client identification and beneficial ownership for the securities industry*, IOSCOPD167, mai 2004.

O.I.C.V., *Performance presentation standards for collective investment schemes : Best practice standards*, IOSCOPD169, mai 2004.

O.I.C.V., *Principles on outsourcing of financial services for market intermediaries. A consultation report of the I.O.S.C.O. Standing Committee 3 on market intermediaries*, IOSCOPD171, août 2004.

O.I.C.V., *Code of conduct fundamentals for credit rating agencies. A consultation report of the Chairmen's task force of the Technical Committee of I.O.S.C.O.*, IOSCOPD173, octobre 2004.

O.I.C.V., *I.O.S.C.O.'s Draft Consultation Policy and Procedures*, IOSCOPD175, novembre 2004.

O.I.C.V., *Code of conduct fundamentals for Credit Rating Agencies*, IOSCOPD180, décembre 2004.

O.I.C.V., *Statement on the development and use of International Financial Reporting Standards un 2005*, IOSCOPD182, février 2005.

O.I.C.V., *Principles on outsourcing of financial services for market intermediaries*, IOSCOPD187, février 2005.

O.I.C.V., *Public comments received on IOSCO's draft consultation policy and procedures*, IOSCOPD191, février 2005

O.I.C.V., *I.O.S.C.O. Consultation policy and procedure*, Comité Exécutif, IOSCOPD197, avril 2005.

O.I.C.V., C.B.C.B., *The application of Basel II to trading activities and the treatment of double default effects*, IOSCOPD201, juillet 2005.

O.I.C.V., *Anti-money laundering guidance for collective investment schemes*, IOSCOPD205, octobre 2005.

O.I.C.V., *Compliance function at market intermediaries*, IOSCOPD214, mars 2006.

O.I.C.V., *Model code of ethics*, IOSCOPD217, juin 2006.

O.I.C.V., *Guidance to emerging market regulators regarding capital adequacy requirements for financial intermediaries*, IOSCOPD230, décembre 2006.

O.I.C.V., *An overview of the work of the I.O.S.C.O. Technical Committee. Consultation report*, IOSCOPD239, mars 2007.

O.I.C.V., *International disclosure principles for cross-border offerings and listings of debt securities by foreign issuers*, IOSCOPD242, mars 2007.

O.I.C.V., *Consultation report. Call for views on issues that could be adressed by I.O.S.C.O. on funds of hedge funds*, IOSCOPD244, avril 2007.

O.I.C.V., *Review of implementation of the I.O.S.C.O. fundamentals of a Code of conduct for credit rating agencies*, IOSCOPD249, mai 2007.

O.I.C.V., *Principles for the valuation of hedge fund portfolios*, IOSCOPD253, novembre 2007.

O.I.C.V., *Methodology for assessing implementation of the I.O.S.CO. Objectives and principles of securities régulation*, IOSCOPD266, février 2008.

O.I.C.V., *A review of implementation of the I.O.S.C.O. Code of conduct fundamentals for credit rating agencies*, IOSCOPD286, mars 2009.

O.I.C.V., C.S.P.R., *Guidance on the application of the 2004 C.P.S.S.-I.O.S.C.O. Recommendations for central counterparties to O.T.C. derivatives C.C.Ps. Consultative report*, IOSCOPD320, mai 2010.

O.I.C.V., *Objectives and principles of securities regulation*, IOSCOPD323, juin 2010.

O.I.C.V., *Regulatory implementation of the Statement of principles regarding the activities of credit rating agencies*, IOSCOPD319, juillet 2010.

Rapports annuels

O.I.C.V., *Annual Report 2004*.

O.I.C.V., *Annual Report 2005*.

O.I.C.V., *Annual Report 2006*.

O.I.C.V., *Annual Report 2007*.

O.I.C.V., *Annual Report 2008*.

O.I.C.V., *Annual Report 2009*.

Autres

O.I.C.V., *Communiqué. La création d'un Comité spécial*, IOSCONEWS14, octobre 2001.

O.I.C.V., *Communiqué final de la XXVIIe Conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, IOSCONEWS5, mai 2002.

O.I.C.V., *I.O.S.C.O. announces the endorsement of the first multilateral M.o.U. for securities regulators*, IOSCONEWS6, mai 2002.

O.I.C.V., *Communiqué final de la XXIIIe conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs*, IOSCONEWS44, septembre 1998.

O.I.C.V., *The International Organization of Securities Commissions commemorates the opening of new Madrid headquarters by the Prince of Asturias, His Royal Highness Don Felipe de Borbón*, IOSCONEWS63, 4 février 2004.

O.I.C.V., *I.O.S.C.O. publishes its work program – Invites participation from industry*, Media release, IOSCONEWS101, 9 mars 2007.

O.I.C.V., *Communiqué final de la XXXIIIe Conférence annuelle de l'Organisation internationale des commissions de valeurs*, IOSCONEWS122, 29 mai 2008.

JURISPRUDENCE

Juridictions nationales

France

• *Conseil constitutionnel*

Décision n° 88-248 D.C. du 17 janvier 1989, *Loi modifiant la loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication*, *R.J.C.*, I-339.

Décision n° 89-260 D.C. du 28 juillet 1989, Loi relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, *R.J.C.*, I-365.

Décision n° 93-324 D.C. du 3 août 1993, *Loi relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit*, *R.J.C.*, I-537.

Décision n° 96-378 D.C. du 23 juillet 1996, *Loi de réglementation des télécommunications*, *R.J.C.*, I-675.

• *Conseil d'État*

C.E., 10 février 1905, *Tomaso-Grecco*, (*Rec. Lebon*, p. 139).

C.E., 18 juin 1965, *Chatelain*, (*Rec. Lebon*, p. 366).

C.E., 6 décembre 1968, *Ministre des Armées c. sieur Ruffin*, (*Rec. Lebon*, p. 626).

C.E., Assemblée, 10 avril 1992, (*Époux V.*, *Rec. Lebon*, p. 171).

C.E., Assemblée, 9 avril 1993, *M. D.*, (*Rec. Lebon*, p. 110).

C.E., 25 mars 1994, *Commune de Kintzheim*, (*Rec. Lebon*, p. 162).

C.E., 6 décembre 1995, *Boisson et autres*, (*Rec. Lebon*, p. 430).

C.E., 20 juin 1997, *Theux*, (*Rec. Lebon*, p. 253).

C.E., 13 mars 1998, *Améon*, (*Rec. Lebon*, p. 82).

C.E., 1er octobre 1999, *Ministre de l'économie et des finances c. Société Foncia Particimo venant aux droits de la SA Franco-Suisse de Gestion*, n° 177809.

C.E., 28 juillet 2000, *Centre cardio-thoracique de Monaco*, n° 204084.

C.E., Assemblée, 30 novembre 2001, *Ministre de l'Économie, des finances et de l'industrie c. Époux Kechichian et autres*, (*Rec. Lebon*, p. 587).

C.E., 18 février 2002, *Groupe Norbert Dentressangle*, (*R.F.D.A.*, 2002, p. 754, note F. Moderne)

C.E., 4 février 2005, *Société GSD Gestion*, n° 269001.

C.E., 27 octobre 2006, *Parent et autres*, n° 276069, 277198, 277460.

C.E., 25 juillet 2007, *Société Dubus SA*, n° 266735.

• *Cour de cassation*

Cass. 1e civ., 25 février 1969, *Société Levant Express*, n° 86, (*R.C.D.I.P.*, 1970, p. 90, note P. Bourel).

Cass. 1e civ., 19 mai 1976, *Banque du Japon*, n° 74-11.424, *Bull.* 1976 I, n° 181, p. 254, (*R.C.D.I.P.*, 1977, p. 359, note H. Batiffol)

Cass. soc., 11 juillet 2002, *C.P.A.M. de Grenoble c. M. Berrada*, n° 00-13.273, *Bull.* 2002 V, n° 263, p. 254.

Cass. 2e civ., 22 février 2005, *Agence pour l'enseignement français à l'étranger c. Mme Josyane Bordes*, n° 03-30.256.

Cass. 2e civ., 22 février 2007, *C.P.A.M. de Grenoble c. M. Gilbert Bossy et autres*, n° 06-12.448.

États-Unis

• *Cour suprême*

McCulloch v. Maryland, 17 U.S. 316 (1819).

Paul v. Virginia, 75 U.S. 168 (1868).

United States v. Lee, 106 U.S. 196 (1882).

Myers v. United States, 272 U.S. 52 (1926).

Humphrey's Executor v. United States, 295 U.S. 602 (1935).

United States v. South-Eastern Underwriters Association, 322 U.S. 533 (1944).

Polish National Alliance v. National Labor Relations Board (N.L.R.B.), 322 U.S. 643 (1944).

Dalehite v. United States, 346 U.S. 15 (1953).

United States v. Varig Airlines, 467 U.S. 797 (1984).

Berkovitz et al. v. United States, 486 U.S. 531 (1988).

United States v. Gaubert, 499 U.S. 315 (1991).

Watters v. Wachovia Bank, N.A., 550 U.S. 1 (2007)

• *Cours d'appel fédérales*

F.D.I.C. v. Mmahat, 907 F.2d 546 (5th Cir. 1990).

Bonny v. Society of Lloyd's, 3 F.3d 156 (7th Cir. 1993).

Society of Lloyd's v. Ashenden, 233 F.3d 473 (7th Cir. 2000).

• *Cours de district*

F.D.I.C. v. Jennings, 615 F.Supp. 465 (D.C.Okla.1985).

Grant Thorton L.L.P. v. F.D.I.C, 535 F.Supp.2d 676 (S.D.W.Va. 2007).

• *Autres juridictions*

Bank One Corporation v. Commissioner of International Revenue, 120 T.C. n° 11, 2 mai 2003, <*www.ustaxcourt.gov*>.

Royaume-Uni

• *Chambre des Lords*

Three Rivers District Council v. Governor and Company of the Bank of England, [2001] U.K.H.L. 16.

Allemagne

• *Cour fédérale*

Wetterstein, B.G.H.Z. 74, 144, (15 février 1979).

Herstatt, B.G.H.Z. 75, 120, (12 juillet 1979).

JURIDICTIONS INTERNATIONALES ET EUROPÉENNES

• *Cour Permanente de Justice Internationale (arrêts et avis consultatifs)*

C.P.J.I., *Vapeur Wimbledon (France, Italie, Japon, Royaume-Uni c. Allemagne)*, arrêt 17 août 1923, série A, n° 1.

C.P.J.I., *Lotus (France c. Turquie)*, arrêt du 7 septembre 1927, Série A, n° 10.

C.P.J.I., *Compétence des tribunaux de Dantzig*, avis consultatif du 3 mars 1928, Série B, n° 15.

C.P.J.I., *Emprunts serbes et brésiliens (Brésil c. France; France c. Yougoslavie)*, arrêt du 12 juillet 1929, Série A, n° 20/21.

C.P.J.I., *Statut juridique du Groënland oriental (Norvège c. Danemark*), arrêt du 5 avril 1933, Série A/B, n° 53.

• *Cour Internationale de Justice (arrêts, avis consultatifs et ordonnances)* (3111)

C.I.J., *Réparation des dommages subis au service des Nations Unies*, avis consultatif du 11 avril 1949, *Rec. C.I.J.*, 1949, p. 174.

C.I.J., *Temple de Préah Vihéar (Cambodge c. Thaïlande)*, arrêt du 15 juin 1962, *Rec. C.I.J.*, 1962, p. 6.

C.I.J., *Affaires du Sud-Ouest africain (Éthiopie c. Afrique du Sud; Libéria c. Afrique du Sud)*, exceptions préliminaires, arrêt du 21 décembre 1962, *Rec. C.I.J.*, 1962, p. 319.

C.I.J., *Plateau continental de la Mer du Nord (R.F.A. c. Danemark; R.F.A. c. Pays-Bas)*, arrêt du 20 février 1969, *Rec. C.I.J.*, 1969, p. 3.

C.I.J., *Essais nucléaires (Australie c. France)*, arrêt du 20 décembre 1974, *Rec. C.I.J.*, 1974, p. 253.

C.I.J., *Sahara occidental*, avis consultatif du 16 octobre 1975, *Rec. C.I.J.*, 1975, p. 12.

(3111) Lorsque la page au *Recueil* n'est pas indiquée, les arrêts et avis de la C.I.J. ont été consultés sur le site <*www.icj-cij.org*>.

C.I.J., *Plateau continental de la mer Egée (Grèce c. Turquie)*, arrêt du 19 décembre 1978, *Rec. C.I.J.*, 1978, p. 3.

C.I.J., *Délimitation de la frontière maritime dans la région du golfe du Maine (Canada c. Etats-Unis d'Amérique)*, arrêt du 12 octobre 1984 rendu par la chambre constituée par ordonnance de la Cour du 20 janvier 1982, *Rec. C.I.J.*, 1984, p. 246.

C.I.J., *Délimitation maritime et questions territoriales entre Qatar et Bahreïn (Qatar c. Bahreïn)*, compétence et recevabilité, arrêt du 1er juillet 1994, *Rec. C.I.J.*, 1994, p. 112.

C.I.J., *Licéité de l'utilisation des armes nucléaires par un État dans un conflit armé,* avis consultatif du 8 juillet 1996, *Rec. C.I.J.*, 1996, p. 66.

C.I.J., *Licéité de la menace ou de l'emploi d'armes nucléaires,* avis consultatif du 8 juillet 1996, *Rec. C.I.J.*, 1996, p. 226.

C.I.J., *Application de la convention pour la prévention et la répression du crime de génocide (Bosnie-Herzegovine c. Yougoslavie)*, Exceptions préliminaires, arrêt du 2 juillet 1996, *Rec. C.I.J.*, 1996, p. 595.

C.I.J., *LaGrand (Allemagne c. Etats-Unis d'Amérique)*, mesures conservatoires, ordonnance du 3 mars 1999, *Rec. C.I.J.*, 1999, p. 9.

C.I.J., *LaGrand (Allemagne c. Etats-Unis d'Amérique)*, arrêt du 27 juin 2001, *Rec. C.I.J.*, 2001, p. 466.

C.I.J., *Mandat d'arrêt du 11 avril 2000 (République démocratique du Congo c. Belgique*), arrêt du 14 février 2002, *Rec. C.I.J.*, 2002, p. 3.

C.I.J., *Activités armées sur le territoire du Congo (République Démocratique du Congo c. Ouganda)*, arrêt du 19 décembre 2005.

C.I.J., *Activités armées sur le territoire du Congo (Nouvelle requête : 2002) (République démocratique du Congo c. Rwanda)*, Compétence de la Cour et recevabilité de la requête, arrêt du 3 février 2006.

C.I.J., *Application de la convention pour la prévention et la répression du crime de génocide (Bosnie-Herzegovine c. Serbie-et-Montenegro)*, arrêt du 26 février 2007.

C.I.J., *Affaire Ahmadou Sadio Diallo (République de Guinée c. République Démocratique du Congo)*, Exceptions préliminaires, 24 mai 2007.

• *Organe de Règlement des Différends de l'O.M.C.*

Groupe Spécial

O.M.C., *Canada – Mesures visant l'exportation des aéronefs civils*, Rapport du Groupe spécial du 14 avril 1999, WT/DS70/R.

Organe d'appel

O.M.C., *États-Unis – Normes concernant l'essence nouvelle et ancienne formules*, Rapport de l'Organe d'appel du 29 avril 1996, WT/DS2/AB/R.

O.M.C., *Communautés européennes – Régime applicable à l'importation, à la vente et à la distribution des bananes*, Rapport de l'Organe d'appel du 9 septembre 1997, WT/DS27/AB/R.

O.M.C., *Etats-Unis – Prohibition à l'importation de certaines crevettes et de certains produits à base de crevettes*, Rapport de l'Organe d'appel du 12 octobre 1998, WT/DS58/AB/R.

O.M.C., *Canada – Mesure visant l'importation de lait et l'exportation de produits laitiers*, Rapport de l'Organe d'appel du 13 octobre 1999, WT/DS103/AB/R.

O.M.C., *Communautés européennes – Désignation commerciale des sardines*, Rapport de l'Organe d'appel du 26 septembre 2002, WT/DS231/AB/R.

• *Cour de Justice des Communautés Européennes (C.J.C.E.)*

C.J.C.E., 17 décembre 1970, *Einfuhr- und Vorratsstelle für Getreide und Futtermittel contre Köster et Berodt & Co.*, aff. 25-70, *Rec. C.J.C.E.*, p. 1161.

C.J.C.E., 27 septembre 1988, *A. Ahlström Osakeyhtiö et al. c. Commission (Pâte de Bois)*, aff. jointes 89, 104, 114, 116, 117 et 125 à 129/85, *Rec. C.J.C.E.*, p. I-5193.

C.J.C.E., 27 octobre 1992, *Allemagne c. Commission*, aff. C-240-90, *Rec. C.J.C.E.*, p. I-5383.

C.J.C.E., 12 octobre 2004, *Peter Paul et autres*, aff. C-222/02, *Rec. C.J.C.E.*, p. I-9425.

• *Cour Européenne des Droits de l'Homme*

C.E.D.H., *Dubus S.A. c. France*, Requête n° 5242/04, arrêt du 11 juin 2009.

Sentences arbitrales

• *Sentences C.I.R.D.I.*

C.I.R.D.I., *Emilio Augustin Maffezini v. The Kingdom of Spain*, sentence du 13 novembre 2000, ARB/97/7, <*www.investmentclaims.com*>.

C.I.R.D.I., *Alex Genin, Easter Credit Limited Inc. and A.S. Baltoil v. The Republic of Estonia*, sentence du 25 juin 2001, ARB/99/2, <*www.investmentclaims.com*>.

C.I.R.D.I., *Tecmed S.A. c. États-Unis*, sentence du 29 mai 2003, ARB(AF)/00/2, <*www.investmentclaims.com*>.

C.I.R.D.I., *Nobles Ventures c. Roumanie*, sentence du 12 octobre 2005, ARB/01/11, §84. (*J.D.I.*, 2006, n° 1, pp. 326-350, obs. E. Gaillard)

C.I.R.D.I., *LG&E c. Argentine*, sentence du 3 octobre 2006, ARB/02/1, (*J.D.I.*, 2007, n° 1, pp. 322 et s., obs. E. Gaillard).

• *Autres sentences*

Commission d'arbitrage de la Conférence internationale pour la paix en ex-Yougoslavie, *Avis n° 15*; *R.G.D.I.P.*, 1993, p. 1114; *I.L.M.*, vol. 32, 1993, p. 1595.

C.P.A., *Horst Reineccius et alli c. Banque des Règlements Internationaux*, sentence partielle du 22 novembre 2002, <*www.pca-cpa.org*>, (*R.G.D.I.P.*, 2003, n° 1, pp. 179-182, note Ph. Weckel).

C.P.A., *Horst Reineccius et alli c. Banque des Règlements Internationaux*, sentence définitive du 19 septembre 2003, <*www.pca-cpa.org*>, (*R.G.D.I.P.*, 2004, n° 1, pp. 237-241, note Ph. WECKEL).

INDEX

(Les chiffres renvoient aux numéros des paragraphes)

Accountability : 762 et s.

A.C.P. : *v. France*

Actes unilatéraux : 272 et s., 497 et s.

A.I.C.A. : 64, 67, 293, 295, 431 et s.
- Acteurs privés : 459 et s., 479 et s.
- Assistance technique : 946
- Comités (de –) : 458, 462, 713 et s., 721, 811
- Comités régionaux : 953
- Composition : 447, 451 et s.
  - Membres : 456 et s.
  - Observateurs : 460, 810 et s.
- Création : 441 et s.
- Critiques : 769 et s.
- Démocratisation (activités de standardisation) : 810 et s.
  - *Policy statement on the scope of observers' participation :* 813 et s.
- Mise en conformité avec les standards : 938 et s.
- Missions : 591
- Financement : 448, 456, 481 et s., 815
- Fonctionnement par consensus : 726, 729 et s.
- M.o.U. multilatéral (de l'-) : 611 et s., 867
- N.A.I.C. : 456
- Nature juridique : 466 et s.
  - Non-pertinence du rattachement aux O.N.G. : 468 et s.
  - Personnalité juridique internationale : 505 et s.
  - Rapprochement avec les organisations internationales : 475 et s.
- Nomenclature des standards : 618 et s., 629
- Prérogatives : 446
- *Principes de base v. Standard(s) (Aspects substantiels)* ® *Types de* standards
- Régime juridique : 505 et s.
- Standards
  - *v. Standard(s) (Aspects procéduraux)*
  - *v. Standard(s) (Aspects substantiels)*

Allemagne
- Autorités de régulation
  - Ba.Fin. : 134 et s., 146, 156, 187, 222, 228, 298, 895, 896
  - *Bundesbank* : 134, 136, 146, 156, 165, 222, 234, 297
- Fin.D.A.G. (2002) : 134, 156
- *Forum für Finanzmarktaufsicht* : 156
- Régulation financière : 62, 133 et s., 146, 156, 166

Responsabilité des autorités de régulation : 200 et s.
A.M.F. : *v. France*
Autorégulation : 40 et s., 46
Régulation (– et) : 46
Autorités de régulation (et droit interne) : 33 et s.
A.A.I. : 179, 183
Administration (– et) : 181 et s., 186, 226 et s.
A.P.I. : 183, 229 et s.
Composition (des –) : 142 et s., 222 et s.
Contrôle démocratique : 227
Coopération interne (entre –) : 148 et s., 622 et s.
Démocratie politique (– et) : 232 et s.
Dépolitisation (absence de) : 242 et s.
États (– des)
Allemagne (– en) : *v. Allemagne*
Etats-Unis (– en) : *v. États-Unis*
France (– en) : *v. France*
Japon (– en) : *v. Japon*
Royaume-Uni (– en) : *v. Royaume-Uni*
Fonctions : 185 et s.
Cumul : 186 et s., 218
Fonctions exécutive/judiciaire/législative : 186 et s.
Fonction gouvernementale : 181 et s., 210 et s.
Indépendance : 219 et s., 655 et s.
Étendue (de –) : 220 et s.
Indépendance organique : 221 et s.
Indépendance fonctionnelle : 226 et s.
Raisons de l'octroi (de –) : 219, 233 et s.
Independent agencies : 36, 183, 188, 217, 223
Notion : 43 et s., 49 et s., 179 et s.
Personnalité morale : 229 et s.
Polycentrisme : 52 et s., 85, 87 et s., 218, 237, 243 et s., 247, 838 et s.
Pouvoirs : 180 et s., 658 et s.
Participation à l'élaboration de la réglementation financière : 900 et s.
Pouvoir de recommandation : 896 et s.
Pouvoir de sanction : 187
Pouvoir normatif : 186 et s., 890 et s.
Procédures de consultation : 779 et s.
Quangos : 36, 183
Responsabilité (des –) : 191 et s., 655 et s.
En droit européen : 201 et s.
En droit national :
Allemagne : 200 et s.
Etats-Unis (– aux) : 204 et s.
France (– en) : 194 et s.
Royaume-Uni (– au) : 197 et s.
Régime de responsabilité et manifestation de la fonction gouvernementale :

210 et s.
Réserve de pouvoir discrétionnaire (– et) : 214 et s.
Ressources financières : 228
Séparation des pouvoirs (– et) : 218
Autorités de régulation (et droit international)
Accords internationaux (entre –) : 302 et s.
Accords se rattachant directement au droit international : 304 et s.
Droit européen : 308
Droit des traités (– et)
Instrumentum : 313 et s.
Negotium : 319 et s.
Pertinence du contenu (au regard du –) : 325 et s.
Validité (au regard du –) : 337 et s.
Validité *ex ante :* 339 et s.
Validation *ex post :* 347 et s.
Exclusio juris (– comportant une) : 309 et s.
Memorandum of Understanding : 314 et s., 611 et s.
M.o.U. multilatéral de l'A.I.C.A. : 343 et s., 611 et s.
M.o.U. multilatéral de l'O.I.C.V. : 343 et s., 611 et s.
Non-invocabilité par les particuliers : 322 et s.
Ordre juridique de référence : 325 et s.
Renvoi vers le droit interne : 325 et s.
Action souveraine de l'État : 249 et s.
Activité internationale (des –) : 108, 122, 175 et s., 246 et s., 769 et s.
Contrôle (de –) : 820 et s.
Nature juridique (de –) : 175 et s., 246 et s.
Immunités des États : 258 et s.
Ratione personae : 260 et s.
Ratione materiae : 263 et s.
Responsabilité internationale de l'État : 250 et s.
Représentation de l'État : 266 et s.
Habilitation des droits nationaux : 280 et s.
Allemagne : 296 et s.
Etats-Unis : 289 et s.
France : 283 et s.
Royaume-Uni : 294 et s.
Règles spéciales de représentation : 276 et s.
Représentants *ex officio :* 268 et s.
Actes unilatéraux (– et) : 272 et s.
Traités (– et) : 270 et s.
Séparation des pouvoirs : 254 et s.
Standards internationaux (relatifs aux –) : 653 et s.
Coopération : 662 et s.
Indépendance : 655 et s.
Pouvoirs : 658 et s.
Responsabilité : 656 et s.
Banques centrales : 35, 139, 179, 226, 234, 238, 242, 264, 265, 277, 278, 393 et s., 868
Banques centrales nationales : *v. Bank of England/Banque de France/Bundesbank/*

Federal Reserve/Bank of Japan
Coopération des banques centrales : *v. B.R.I.*
B.R.I.
Affaire *Horst Reineccius :* 369 et s., 477
A.I.C.A. : 511 et s.
Comité de Bâle
Bénéfice des privilèges et immunités de la B.R.I : 406 et s.
Financement par la B.R.I. : 404 et s.
Rattachement fonctionnel : 393 et s.
Rattachement structurel : 399 et s.
Rôle de la B.R.I. dans la création du Comité de Bâle : 382 et s.
Substitution du Comité de Bâle à la B.R.I. : 400 et s.
Coopération des banques centrales : 373, 376 et s., 868
Histoire : 365 et s.
Missions : 373 et s.
Privilèges et immunités : 406 et s.
Nature juridique : 366 et s.
Représentation (au sein de la –) : 278
C.F.T.C. : *v. États-Unis*
Comité de Bâle : 64, 67, 290, 295, 362 et s.,
Accord de Bâle I : 525, 535, 585 et s., 702 et s., 782, 786, 833 et s., 851, 930 et s.
Accord de Bâle II : 535, 551, 585 et s., 629, 729, 782, 791 et s., 824 et s., 835 et s., 932 et s.
Composition : 411 et s.
Critiques de la composition restreinte : 774 et s.
Extension de la représentation au G20 (2009) : 413
Extension ponctuelle de la composition : 417 et s.
Concordat (de Bâle) : 604 et s., 701, 782
Contrôle de la transposition des standards : 938 et s.
Accords de Bâle I et Bâle II : 930 et s.
Création : 387 et s.
Critiques : 769 et s., 774 et s.
Démocratisation (activités de standardisation) : 790 et s.
Transparence de la procédure : 791 et s.
Extension ponctuelle de la composition : 798
Fonctionnement : 389, 414 et s., 423 et s., 726, 745
Groupes régionaux : 419 et s., 954 et s.
Nature juridique : 362 et s.
Principes fondamentaux : *v. Standard(s) (Aspects substantiels)* → *Types de* standards
Rattachement à la B.R.I. : 392 et s.
Bénéfice des privilèges et immunités de la B.R.I : 406 et s.
Financement par la B.R.I. : 404 et s.
Rattachement fonctionnel : 393 et s.
Rattachement structurel : 399 et s.
Substitution du Comité de Bâle à la B.R.I. : 400 et s.
Représentation interétatique : 411 et s.

Secrétariat : 404 et s.
Sous-comités : 420, 426, 713 et s.
Standards
v. Standard(s) (Aspects procéduraux)
v. Standard(s) (Aspects substantiels)
Consensus : 734 et s.
Approche de consensus (*consensus*-building) : 739, 740 et s.
Technique procédurale : 735 et s.
Coutume institutionnelle : 78 et s., 694 et s., 701 et s.
Comité de Bâle : 423 et s., 697
Conseil de sécurité : 79
Droit constitutionnel : 81
Droit des sociétés : 82
Institutions de coopération : 83, 694 et s., 701 et s., 723 et s.
Notion : 78 et s.
O.M.C. : 80
Crises financières : 12 et s.
1929 : 109, 115
1973-1974 : 362, 364, 387, 388, 397
1987 : 152
1990' (Asie/Mexique/Russie) : 13, 132, 600, 958
2008 : 14, 30, 100, 413, 706, 837, 918, 932, 936, 975, 1033, 1056, 1063, 1081, 1093
C.S.F. : 397, 576, 623, 706, 962 et s., 1059, 1100
Charte du C.S.F. : 968
Compendium of standards : 964
Création (F.S.F.) : 963
Évaluation de la mise en conformité des réglementations nationales : 967 et s.
F.M.I./Banque Mondiale (et –) : 967 et s., 1059
Membres : 963
Missions : 964
Mise en œuvre des standards : 964 et s.
Market incentives : 965 et s.
Official incentives : 966 et s.
Dette souveraine : 13, 26
Droit européen (U.E. et C.E.)
Accords de Bâle I et Bâle II (– et) : 832 et s., 923
A.S.E. (Autorités de Surveillance Européennes) : 919 et s.
B.C.E. : 239, 241, 278, 922
Comités *Lamfalussy* (C.E.S.R./C.E.B.S./C.E.I.O.P.S.) : 713, 725, 835, 906 et s.
Contrôle de l'activité de standardisation : 830 et s.
F.E.S.C.O. : 908
Obligation de coopération entre autorités de régulation : 308
Parlement européen : 835 et s.
P.A.S.F. : 909 et s.
Procédures comitologiques : 880, 909 et s.
Niveaux 1/2 (distinction «principes cadres» / «mesures d'exécution») : 912 et s., 920 et s.

Niveau 3 : 916 et s.
Rapport Larosière : 918 et s.
Reconnaissance mutuelle : 880
Régulation financière : 65
Responsabilité des autorités de régulation : 201 et s.
S.E.B.C. : 226, 234, 239, 241, 278
S.E.S.F. : 918 et s.
Droit international privé
Arbitrabilité : 58 (note 189)
Lois de police : 58 (note 189), 554
Droit transnational : 41, 176
F.D.I.C. : *v. Etats-Unis*
Federal Reserve : *v. États-Unis*
États-Unis
Accord de Bâle II (transposition aux Etats-Unis) : 934 et s.
Administrative Procedure Act : 782, 897
Assurance : 119 et s.
Autorités de régulation
C.F.T.C. : 114, 117, 118, 144, 151, 152, 153, 166, 205, 223, 292, 454, 893
F.D.I.C. : 110 et s., 144, 150, 152, 153, 166, 208, 223, 290, 893
Federal Reserve : 110 et s., 144, 152, 153, 154, 165, 205, 223, 227, 238, 290, 893
F.I.O. : 122, 144, 153, 293, 456
N.A.I.C. : 121 et s., 152, 166, 293, 456
O.C.C. : 110 et s., 144, 150, 152, 153, 166, 223, 227, 290, 893
S.E.C. : 114 et s., 144, 150, 151, 152, 153, 166, 187, 205, 223, 227, 228, 292, 305, 309, 321, 822, 892 et s., 896, 897, 901, 903
Congrès : 824 et s.
Contrôle national de l'activité de standardisation : 821 et s.
Dodd-Frank Act (2010) : 109, 112, 118, 119, 122, 150, 151, 153, 291 et s., 829, 894, 1058
Dual banking system : 110 et s.
Financial Stability Oversight Council : 153, 154
Glass-Steagall Act (1933) : 109
P.E.S.F. (– et) : 1058
Préemption : 113
Reconnaissance mutuelle : 882 et s.
Régulation financière : 35, 62, 109 et s., 150 et s., 166, 170
Assurance : 119 et s.
Banque : 110 et s.
Marchés financiers : 114 et s.
Responsabilité des autorités de régulation : 204 et s.
Sarbanes-Oxley Act (2002) : 118
Securities Act / *Securities Exchange Act* : 115, 892
Treasury : 110, 152, 153, 223
Euro-marchés : 7 et s.
Extraterritorialité : 19 et s.
Théorie des effets : 20 et s.

Finance : 1 et s.
Conglomération financière : 60, 133
Évolution : 61
Immatériel : 18 et s.
Innovation : 25
Internationalisation : 7 et s.
Risques de l'internationalisation : 12 et s.
Secteur financier et services financiers : 57, 58
F.M.I. : 1049 et s.
Assistance financière et standards financiers : 1060 et s.
Conditionnalité : 1063
Banque Mondiale (– et) : 1049
C.S.F. (et –) : 967 et s.
P.E.S.F. : 971 et s., 1050 et s.
Assistance financière (et –) : 974
Assistance technique (– et) : 1050 et s.
G20 : 975
Etats-Unis : 1058
Surveillance (article IV) (– et) : 1053 et s.
Quotes-parts : 63
Représentation (au sein du –) : 277, 299
R.O.S.C.s : 971
France
Assemblée nationale : 835 (note 2429), 837
Autorités de régulation
A.C.P. : 104 et s., 143, 149, 166, 222, 228, 230, 286, 288, 896, 902
A.M.F. : 101 et s., 143, 149, 162, 187, 222, 228, 238, 285, 286, 288, 323, 891, 896, 901
Banque de France : 105, 143, 149, 165, 222, 238, 283, 902
C.R.F.R.S. : 149
Ministre de l'économie : 106, 107, 108, 149
Régulation financière : 35, 62, 97 et s., 143, 149, 162 et s.
Responsabilité des autorités de régulation : 194 et s.
F.S.A. (Royaume-Uni) : *v. Royaume-Uni*
F.S.A. (Japon) : *v. Japon*
F.S.F. : *v. C.S.F.*
G7 : 63, 600, 612, 706, 799, 958, 963
G10 : 362, 381 et s., 396, 412 et s., 710, 775, 798 et s., 865
G20 : 30, 63, 389, 413, 706, 820, 936, 949, 963, 975, 1059
G.A.F.I. : 638 et s., 1066 et s., 1099 et s.
Global Administrative Law : 54, 765
Gouvernance : 50, 756, 763 et .
I.A.S.B. : 66, 473, 635 et s.
I.S.F. : 420, 959 et s.
Indépendance : *v. Autorités de régulation*

Intégration économique
Intégration positive et intégration négative : 65
Institutions de coopération : 64, 357 et s.
v. Comité de Bâle/O.I.C.V./A.I.C.A.
v. Standards (aspects procéduraux)
v. Standards (aspects substantiels)
Japon
Banque du Japon : 132, 157, 165
F.S.A. (jp) : 132, 157, 166
Régulation financière : 62, 131 et s., 157, 166
Joint Forum : 580, 633, 643, 646, 650, 729, 817
Memorandum of Understanding : *v. Autorités de régulation (et droit international)* → *Accords internationaux (entre –)*
N.A.I.C. : *v. États-Unis*
O.C.C. : *v. États-Unis*
O.C.D.E. : 677
O.I.C.V. : 64, 67, 295, 431 et s.
Acteurs privés : 459 et s., 479 et s.
Assistance technique : 947
Comités (de –) : 458, 462, 713 et s., 720
Comités régionaux : 952
Composition : 451 et s.
Membres ordinaires : 452 et s.
Membres associés : 454
Membres affiliés : 461
Création : 435 et s.
Institutionnalisation (depuis 1983) : 439 et s.
Inter-American Conference of Securities Commission and Similar Agencies (1974-1983) : 436 et s.
Critiques : 769 et s.
Démocratisation (activités de standardisation) : 802 et s.
Consultation Policy and Procedures : 804 et s.
Financement : 448, 481 et s.
Fonctionnement par consensus : 724 et s., 729 et s.
Mise en conformité avec les standards : 938 et s.
Missions : 591
Monopole de standardisation : 1090
M.o.U. multilatéral (de l'-) : 343 et s., 455, 611 et s., 947
Nature juridique : 466 et s.
Non-pertinence du rattachement aux O.N.G. : 468 et s.
Personnalité juridique internationale : 492 et s.
Rapprochement avec les organisations internationales : 475 et s.
Nomenclature des standards (absence de) : 621 et s.
Objectifs et principes de la régulation financière : *v. Standard(s) (Aspects substantiels)* → *Types de* standards
Prérogatives : 445

Régime juridique : 492 et s.
v. Standard(s) (Aspects procéduraux)
v. Standard(s) (Aspects substantiels)
O.M.C. : 80, 255, 256, 725, 987 et s.
Accession à l'O.M.C. (et standards financiers) : 1036 et s.
Accords commerciaux préférentiels : 1088
Comité du commerce des services financiers : 1019 et s.
Discussions sur les standards financiers internationaux : 1024 et s.
Liens avec les institutions de coopération : 1021 et s.
Pays en développement : 1026 et s.
Exception prudentielle : 997 et s.
G.A.T.S. : 575, 994 et s.
Annexe sur les services financiers : 997 et s.
Réglementation nationale : 997 et s.
Reconnaissance mutuelle : 1001 et s.
M.E.P.C. (et standards financiers) : 1041 et s.
O.T.C. : 573, 574
Pertinence des standards (aspects normatifs) : 990 et s.
Pertinence des standards (aspects institutionnels) : 1018 et s.
Standards internationaux (et droit de l'O.M.C.) : 1006 et s.
Accord O.T.C. : 1009 et s.
Accord S.P.S. : 1008 et s.
G.A.T.S. : 1012 et s.
O.N.G. : 468 et s., 513
O.N.U. : 1066 et s.
A.G.N.U. : 1079 et s., 1098 et s.
C.C.T. (Comité contre le Terrorisme) : 1075 et s., 1097
Conseil de sécurité : 1074 et s., 1097
Directory of international best practices, codes and standards : 1077
Rapport Stiglitz (2009) : 1081, 1116 (note 3106)
Standards du G.A.F.I. (– et) : 1074 et s.
Standards financiers et lutte contre le financement du terrorisme : 1074 et s.
Organisations internationales : 366 et s., 475 et s., 485 et s.
P.I.O.B. : 401 et s.
Régulation
Administration (et –) : 181 et s.
Autorégulation : 46
Autorités (de –) : *v. Autorités de régulation*
Droit public : 44
Droit négocié : 753 et s.
État : 47 et s., 52 et s.
Notion : 43 et s.
Responsabilité (– et) : 191 et s., 210 et s.
Régulation financière
Compétitivité (et standards internationaux) : 873 et s.
Concurrence/coopération : 542 et s.
Évolution de la régulation financière : 33 et s.

Infrastructures des marchés (nécessaires à la –) : 650 et s.
Innovation financière : 532 et s.
Intégrité (du système financier) : 638 et s., 683 et s.
Level playing field : 550 et s., 876
Niveaux de régulation financière : 37 et s.
Race to the bottom : 15, 544 et s.
Régulation monétaire (– et) : 393 et s.
Stabilité financière : 163 et s.
Systèmes de régulation financière : 137, 138
Homologie (des systèmes de – nationaux) : 139 et s.
Cohérence fonctionnelle : 148 et s.
Cohérence organique : 142 et s.
Convergence des objectifs des régulations nationales : 161 et s.
Différenciation des régulations nationales : 168 et s.
Différences d'objectifs : 168
Différences de style de régulation : 169 et s.
Système bipolaire : 93, 97 et s., 136
Système nationaux : 91 et s.
Systèmes pluralistes : 96 et s.
Systèmes intégrés : 125 et s.
Réseau : 55, 56, 175, 359, 428, 519, 769 et s.
Royaume-Uni
Autorités de régulation
Bank of England : 130, 145, 155, 165, 166, 224, 294, 295, 902
F.S.A. : 129 et s., 145, 155, 166, 187, 228, 294, 295, 895, 896, 902
Banking Act (2009) : 130, 197, 198, 224
Financial Services and Markets Act (2000) : 129, 155, 161, 166, 781, 895, 896
M.o.U. conclu entre le *Treasury*, la F.S.A. et la *Bank of England* : 145, 155, 166, 294, 295, 902
Régulation financière : 35, 62, 128 et s., 145, 155, 162 et s.
Responsabilité des autorités de régulation : 197 et s.
Standing Committee : 155
S.E.C. : *v. États-Unis*
Soft law : 69 et s., 86, 844 et s., 981 et s.
Accords entre autorités de régulation (– et)
Instrumentum : 314 et s.
Negotium : 320 et s.
Aspects économiques : 873 et s.
Dimension sociologique : 870 et s.
Définition : 69-70
Droit négocié : 759
Juridicité : 71 et s., 844 et s., 864 et s.
Utilité : 76
S.R.O. : 37 et s., 116, 128, 453, 461, 464
Standard(s) (aspects procéduraux) : 690 et s.
Accountability : 762 et s.
Adoption des standards : 716 et s.

Pratique du consensus : 717 et s.
Critiques : 769 et s., 778 et s.
Contournement des procédures nationales : 778 et s.
Consultation Policy and Procedures (O.I.C.V.) : 804 et s.
Démocratisation de la procédure : 750 et s., 816 et s.
Démocratisation contrainte : 820 et s.
Aux Etats-Unis : 821 et s.
Au sein de l'U.E. : 830 et s.
Démocratisation spontanée : 789 et s., 816 et .
A.I.C.A. : 810 et s.
Comité de Bâle : 790 et s.
Accord de Bâle II : 791 et s.
O.I.C.V. : 802 et s.
Fondements de la démocratisation : 752 et s.
Fondements généraux : 753 et s.
Fondements spécifiques aux autorités de régulation : 767 et s.
Manifestation de la démocratisation : 788 et s.
Droit européen : 830 et s.
Élaboration des standards : 695 et s.
Institutions de coopération
A.I.C.A. : 699
Comité de Bâle : 697
O.I.C.V. : 698
Étapes de production : 704 et s.
Adoption : 710
Consultation : 709
Initiative : 705, 706, 806 et s.
Projet de texte : 707, 708, 806 et s.
Rationalisation de la production : 712 et s.
Fonctionnement par consensus : 717 et s., 728 et s., 740 et s.
Policy statement on the scope of observers' participation : 813 et s.
Procédure idéale : 819
Transparence : 699, 788 et s.
Standard(s) (aspects substantiels) : 556 et s., 591 et s.
A.L.E.N.A. : 575
Concept : 559 et s.
Etymologie : 560
Standard et droit international public : 566 et s.
Standard et droit international économique : 570 et s.
Standard et théorie du droit : 560 et s.
C.S.F. : 576
Droit international coutumier : 1090 et s.
Harmonisation : 554, 556, 570 et s.
Innovation financière : 532 et s.
Instrumentum : 860 et s.
Level playing field : 550 et s.
Méthodologie(s) : 595, 942
Negotium : 856 et s.

Nomenclature des standards : 595 et s.
O.M.C. : 573 et s., 1006 et s.
Accord O.T.C. : 1009 et s.
Accord S.P.S. : 1008 et s.
G.A.T.S. : 1012 et s.
Reconnaissance mutuelle : 554, 879 et s.
O.M.C. : 1001 et s.
Soft law : 69 et s., 569, 844 et s.
Standards privés : 66, 874
Texture normative : 561, 578 et s., 744
Type de standards
Autres standards : 615 et s.
Coopération et échange d'informations entre autorités : 603 et s.
A.I.C.A. (M.o.U. multilatéral) :
Comité de Bâle : 604 et s.
O.I.C.V. : 611 et s.
M.o.U. multilatéral : 611 et s.
v. aussi : O.I.C.V. → M.o.U. multilatéral (de l'–)
Principes fondamentaux (du Comité des Bâle, de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A) : 540, 582, 599 et s., 646 et s.
Contenu matériel : 646 et s.
Standards relatifs aux acteurs : 669 et s.
Personnes morales : 670 et s.
Personnes physiques : 678 et s.
Standards relatifs aux autorités de régulation : 653 et s.
Contexte de la création : 600 et s.
Dimension constitutionnelle (matérielle) : 599
Liens vers d'autres standards : 624 et s.
Produits par des institutions extérieures : 634 et s.
Produits par les autres institutions de coopération : 631 et s.
Produits par la même institution : 625 et s.
Standards financiers (ordre juridique international) : 981 et s.
F.M.I./Banque Mondiale : *v. F.M.I.*
O.M.C. : *v. O.M.C.*
O.N.U. : *v. O.N.U.*
Standards financiers et traités internationaux : 1084 et s.
Accords commerciaux préférentiels (O.M.C.) : 1088
Standards financiers et droit international coutumier : 1090 et s.
Standards financiers (transposition en droit interne) : 844 et s., 850 et s.
Aspects extra-juridiques : 872 et s.
Motivations économiques : 873 et s., 966
Dimension juridique : 864 et s.
Dimension sociologique : 870 et s.
Évaluation : 939 et s.
Institutionnalisation de la transposition : 926 et s.
Comités régionaux : 951 et s.
Contrôle de la transposition des accords de Bâle I et Bâle II : 930 et s.
C.S.F. : 962 et s.

F.M.I./Banque Mondiale : 1049 et s.
I.S.F. : 959 et s.
Mise en conformité : 938 et s.
Contrôle de la mise en conformité : 939 et s.
Facilitation à la mise en conformité : 945 et s.
Moteurs de la transposition : 853 et s.
Vecteurs de la transposition : 886 et s.
En droit européen : 906 et s.
En droit interne
Participation à l'élaboration de la réglementation financière : 900 et s.
Pouvoir normatif des autorités de régulation : 890 et s.
Pouvoirs para-réglementaires des autorités de régulation : 896 et s.
Twin peaks regulation : *v. Régulation financière* → *Systèmes de régulation financière* → *Système bipolaire*

TABLE DES MATIÈRES

Pages

Préface v

Remerciements ix

Liste des abréviations xi

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Section 1. – *L'absence apparente de cadre juridique international* 7
I. – La portée de l'internationalisation 7
A. – *L'intensification de l'internationalisation* 8
B. – *Les risques impliqués par l'internationalisation* 11
II. – Les limites du droit international à l'encadrement de l'internationalisation 15
A. – *Les limites posées par le droit international aux réponses strictement nationales* 15
B. – *Les contraintes au développement d'un cadre multilatéral* 19
Section 2. – *L'hypothèse d'un encadrement juridique par la coopération internationale des autorités de régulation* 23
I. – Les spécificités des modèles nationaux 23
A. – *La prééminence des «autorités de régulation»* 24
B. – *Régulation et spécificités de l'encadrement des activités financières* 29
II. – La place du droit international dans la coopération des modèles nationaux 35
A. – *L'intérêt d'une analyse* 35
B. – *Le cadre de l'analyse* 39
1. Clarification de quelques notions et délimitation de l'étude . 39
a) *Les notions de «secteur financier» et de «services financiers»* . 39
b) *L'étude globale du secteur financier* 40
c) *Délimitation des modèles de régulation nationaux étudiés* . 42
d) *Limitation des instances de coopération étudiées (Comité de Bâle, O.I.C.V. et A.I.C.A.)* 43
2. Approches et méthodes 45
a) *L'élargissement de l'étude aux phénomènes de «soft law»* . 46
b) *L'approche coutumière du fonctionnement des institutions.* 51

Pages

3. Plan de l'étude 54

PARTIE I
LES ASPECTS INSTITUTIONNELS DE LA COOPÉRATION ET LE DROIT INTERNATIONAL

CHAPITRE INTRODUCTIF. – L'homologie des systèmes nationaux de régulation 63
Section 1. – *L'asymétrie des modèles nationaux* 64
I. – Les modèles pluralistes 66
A. – *La consolidation du modèle bipolaire français* 66
1. La consolidation du pôle de régulation des marchés financiers depuis 2003 69
2. La consolidation du pôle de régulation prudentielle depuis 2010 70
B. – *L'empreinte hypersectorielle du modèle américain* 73
1. La dualité de l'encadrement du secteur bancaire 74
2. L'encadrement fédéral des marchés financiers 78
3. L'encadrement par les États fédérés du secteur de l'assurance 80
II. – Les modèles intégrés 84
A. – *Les modèles unifiés britannique et japonais* 86
B. – *Le modèle consolidé allemand* 89
Section 2. – *La relativisation de l'asymétrie* 93
I. – La mise en cohérence des autorités de régulation 94
A. – *La mise en cohérence organique* 94
B. – *La mise en cohérence fonctionnelle* 97
II. – La convergence des régulations nationales 106
A. – *L'objectif commun des régulations nationales* 107
B. – *La différenciation des régulations nationales* 111
Conclusion du Chapitre introductif 113

TITRE 1. – **Approche horizontale : Les autorités de régulation et le droit international** 115

CHAPITRE 1. – L'autorité de régulation, «un État dans l'État» .. 121
Section 1. – *La fragmentation matérielle des fonctions de l'État* 122
I. – Le dépassement du caractère strictement administratif 123
II. – L'exercice concomitant des fonctions de l'état 126
A. – *Fonction exécutive, fonction législative et fonction judiciaire* . 127
B. – *La fonction gouvernementale des autorités de régulation* 130

PAGES

1. La latitude politique des autorités de régulation dans le cadre de leurs missions 131
a) *La responsabilité limitée des autorités françaises et britanniques* 132
b) *L'immunité des autorités allemandes validée par le droit communautaire* 136
c) *L'immunité des autorités américaines préservée par la législation fédérale* 139
2. La nature gouvernementale de la latitude d'action des autorités de régulation 143

SECTION 2. – *L'indépendance des autorités* 150

I. – L'étendue de l'indépendance 151

A. – *L'indépendance organique* 151

B. – *L'indépendance fonctionnelle* 154

C. – *L'autonomisation des autorités de régulation en France* 157

II. – La signification de l'indépendance 159

A. – *La soustraction à la démocratie politique* 159

B. – *Une soustraction opérée démocratiquement* 162

C. – *Une soustraction qui n'est pas une dépolitisation* 165

Conclusion du Chapitre I 167

CHAPITRE 2. – L'APPRÉHENSION DE L'ACTIVITÉ DES AUTORITÉS DE RÉGULATION PAR LE DROIT INTERNATIONAL 169

SECTION 1. – *La place variable des autorités de régulation nationales en droit international* 170

I. – Un rattachement général à l'action souveraine de l'État 171

A. – *Le rattachement en matière de responsabilité internationale* 171

B. – *Le rattachement en matière d'immunités* 177

II. – Une inaptitude à représenter l'État en droit international 183

A. – *La représentation de l'État en droit international et les autorités de régulation* 183
1. L'inaptitude à représenter directement l'État 184
2. La portée limitée des règles spéciales 191

B. – *La précarité des habilitations fournies par les droits nationaux* 194
1. Une extension progressive mais fragile de l'habilitation fournie par le droit français 195
2. Une habilitation limitée aux secteurs bancaire et de l'assurance en droit américain 199
3. L'absence d'habilitation législative en droit britannique 203
4. Une habilitation exclusivement limitée à la banque centrale en droit allemand 204

SECTION 2. – *Les accords entre autorités de régulation nationales et le droit international* 206

PAGES

I. – Délimitation des accords étudiés 207
A. – *Exclusion des accords se rattachant directement au droit international* 207
B. – *Exclusion des accords évinçant tout effet juridique* 210
II. – La justification d'une appréciation de la validité au regard du droit des traités 213
A. – *L'indifférence de l'instrumentum* 213
B. – *La pertinence du negotium* 219
1. L'intention de créer des obligations 219
2. Des obligations pertinentes au regard du droit des traités .. 222
III. – La validité des accords au regard du droit des traités 229
A. – *L'hypothèse d'une validité ex ante des accords* 230
B. – *La validation ex post des accords* 236
Conclusion du Chapitre II 238
Conclusion du Titre 1 239

TITRE 2. – **Approche verticale : L'institutionnalisation de la coopération et le droit international** 241

CHAPITRE 1. – L'INSTITUTIONNALISATION ABRITÉE PAR LA B.R.I. : LE COMITÉ DE BÂLE 247
SECTION 1. – *L'incubation du Comité de Bâle au sein de la B.R.I.* ... 249
I. – La promotion de la coopération des banques centrales par la B.R.I. 249
A. – *La nature juridique de la B.R.I. en question* 250
B. – *L'élasticité des missions de la B.R.I.* 257
II. – La création du Comité de Bâle sous les auspices de la B.R.I. 261
A. – *Le G10, forum parallèle à la B.R.I.* 262
B. – *La création du Comité de Bâle par le G10* 264
SECTION 2. – *Le Comité de Bâle, agence autonome de la B.R.I.* 267
I. – Le rattachement institutionnel du Comité de Bâle à la B.R.I.. 268
A. – *Le rattachement fonctionnel du Comité de Bâle à la B.R.I.* .. 268
B. – *Le rattachement structurel du Comité de Bâle à la B.R.I.* ... 273
1. La substitution du Comité de Bâle à la B.R.I. 273
2. Le financement par la B.R.I. des activités du Comité de Bâle . 275
3. Le bénéfice par le Comité de Bâle des privilèges et immunités de la B.R.I. 277
II. – Le Comité de Bâle, entité interétatique autonome 278
A. – *Une représentation interétatique originale* 279
1. Une composition à géométrie variable limitée à un socle G20 279
2. Une ouverture restreinte au-delà du G20 282

Pages

B. – *La nature coutumière du fonctionnement* 286
Conclusion du Chapitre I 290

CHAPITRE 2. – L'institutionnalisation nomade : L'O.I.C.V. et l'A.I.C.A. 291
Section 1. – *Les modalités de l'institutionnalisation* 291
I. – L'institutionnalisation progressive de la coopération 292
A. – *Les processus de création de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.* 292
B. – *La convergence des évolutions* 296
II. – Une gouvernance interétatique dévoilée 299
A. – *Une gouvernance publique de nature interétatique* 299
B. – *La participation feutrée d'acteurs extérieurs* 305
Section 2. – *L'insolite nature juridique de l'institutionnalisation* 308
I. – Les faux obstacles à un rattachement au régime des organisations internationales 309
A. – *L'improbable rattachement aux organisations non gouvernementales (O.N.G.)* 309
B. – *Des spécificités non rédhibitoires* 313
1. Des personnes morales de droit interne 313
2. Des institutions composées d'autorités de régulation nationales 315
3. La participation d'acteurs non étatiques 316
4. Le financement par des acteurs non étatiques 317
II. – La pertinence du rapprochement avec les organisations internationales 319
A. – *Le support de la personnalité juridique internationale* 320
B. – *La recherche de la personnalité juridique internationale* 324
1. La personnalité juridique internationale de l'O.I.C.V. 324
2. La personnalité juridique internationale de l'A.I.C.A. 334
Conclusion du Chapitre II 340
Conclusion du Titre 2 342
Conclusion de la Partie I 344

PARTIE II
LES ASPECTS NORMATIFS DE LA COOPÉRATION ET LE DROIT INTERNATIONAL

CHAPITRE INTRODUCTIF. – Le contexte normatif 353
Section 1. – *La recherche des équilibres* 353
I. – L'équilibre entre réglementation et innovation 353
A. – *Les spécificités de l'innovation financière* 354

PAGES

B. – *Les conditions de l'équilibre* 356
II. – L'équilibre entre concurrence et coopération..... 357
A. – *Les dangers des approches exclusives* 359
B. – *L'équilibre par la mise en place d'un level playing field* 361
SECTION 2. – *Le standard comme instrument d'équilibre* 364
I. – Le concept de standard..... 366
A. – *La signification du concept en théorie du droit*..... 366
B. – *La signification du concept en droit international* 369
1. Une signification classique..... 369
2. Une nouvelle signification en droit international économique 370
II. – Le standard comme instrument normatif des institutions de cooperation..... 374
A. – *La texture normative souple des standards financiers* 374
B. – *La variation dans la souplesse de la texture normative*..... 377
Conclusion du Chapitre introductif..... 379

TITRE 1. – **L'existence d'un corpus normatif : Les standards financiers internationaux**..... 381

CHAPITRE 1. – LES PROPRIÉTÉS DES STANDARDS FINANCIERS 385
SECTION 1. – *La nomenclature des standards*..... 386
I. – Perspective statique..... 388
A. – *Les instruments centraux*..... 388
B. – *Les instruments périphériques* 391
1. Les instruments de coopération et d'échange d'informations entre autorités..... 391
a) *Les instruments du Comité de Bâle*..... 391
b) *Les accords multilatéraux d'échange d'information de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A.*..... 394
2. Les autres instruments périphériques..... 398
II. – Perspective dynamique 402
A. – *La dialectique entre instruments d'une même institution*..... 402
B. – *La dialectique entre instruments de différentes institutions de coopération* 406
C. – *La dialectique avec les instruments d'institutions extérieures*.. 408
1. Les normes comptables internationales..... 408
2. Les normes internationales en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. 410
SECTION 2. – *Le contenu des standards*..... 413
I. – Les standards relatifs aux autorités de régulation..... 416
A. – *Structures essentielles des autorités de régulation* 417
1. Indépendance et responsabilité des autorités de régulation . 417

PAGES

2. Les pouvoirs des autorités de régulation 419
B. – *Les liaisons entre autorités* 422
1. La coopération entre autorités 423
2. La répartition des compétences entre autorités 424
II. – Les standards relatifs aux acteurs 425
A. – *Les personnes morales* 426
1. Les standards prudentiels 427
2. Les standards de gouvernance 429
B. – *Les personnes physiques* 430
1. L'aptitude des professionnels 430
2. L'intégrité des opérations 432
Conclusion du Chapitre I 434

CHAPITRE 2. – LA PRODUCTION DES STANDARDS FINANCIERS 437
SECTION 1. – *L'existence de la procédure* 438
I. – La procedure d'elaboration des standards financiers 439
A. – *L'identification de la procédure* 439
1. L'absence d'une procédure écrite 439
2. L'existence d'une procédure coutumière 441
a) *L'initiative* 444
b) *Élaboration du projet de texte* 445
c) *Consultation* 446
d) *Authentification et adoption du texte* 447
B. – *La rationalisation de la procédure* 448
II. – La procédure d'adoption des standards financiers 451
A. – *La pratique du consensus* 452
1. La prédominance d'une pratique du consensus 452
a) *La variété des procédures statutaires d'adoption* 452
b) *La pratique au-delà des procédures statutaires* 454
2. Le domaine du consensus 457
B. – *La signification du consensus* 460
1. Le consensus comme technique procédurale 461
2. Le consensus comme approche 465
SECTION 2. – *La démocratisation de la procédure* 469
I. – Les sources de la démocratisation 470
A. – *Les fondements généraux de démocratisation* 471
1. La tendance vers un «droit négocié» 471
2. L'«*accountability*» des institutions internationales 474
B. – *Les fondements de démocratisation spécifiques aux institutions de coopération* 478
1. Les critiques relatives à leur composition 478
a) *Les critiques destinées à l'ensemble des institutions de coopération* 478

PAGES

b) *Les critiques relatives à la composition du Comité de Bâle* 481
2. Les critiques relatives à leur fonctionnement 483
a) *Le contournement des procédures administratives nationales* 483
b) *L'efficacité des procédures de consultation spontanées* 485
II. – Les manifestations de la démocratisation 487
A. – *La démocratisation spontanée* 487
1. La démocratisation de facto au sein du Comité de Bâle 487
a) *L'ouverture de la procédure* 488
b) *L'élargissement ponctuel de la composition* 492
2. La démocratisation par les règles de procédures au sein de l'O.I.C.V. 494
3. La démocratisation internalisée au sein de l'A.I.C.A. 499
4. Remarques conclusives : Une démocratisation à géométrie variable 502
B. – *La démocratisation contrainte* 504
1. Des autorités de régulation américaines placées sous surveillance 505
2. L'activisme des instances européennes 508
Conclusion du Chapitre II 516
Conclusion du Titre 1 517

TITRE 2. – **La juridicité des standards financiers internationaux** ... 519

CHAPITRE 1. – LA DYNAMIQUE DE TRANSPOSITION DES STANDARDS FINANCIERS DANS LES ORDRES JURIDIQUES INTERNES 525
SECTION 1. – *La dimension autonome de la dynamique de transposition* 527
I. – Les moteurs de la transposition 528
A. – *Aspects juridiques de la dynamique de transposition* 529
1. L'existence d'un engagement 529
a) *La portée normative du negotium* 529
b) *L'instrumentum, support de l'engagement* 531
2. La dimension juridique de l'engagement 533
B. – *Aspects extra-juridiques de la dynamique de transposition* ... 538
1. Les motivations économiques 539
2. La dynamique de reconnaissance mutuelle 542
II. – Les vecteurs de la transposition 545
A. – *L'impact normatif des autorités de régulation sur les droits nationaux* 547
1. Le pouvoir réglementaire des autorités de régulation 547
2. Les prérogatives para-réglementaires des autorités de régulation 552
3. L'influence des autorités de régulation sur l'élaboration des législations et réglementations nationales 554

PAGES

B. – *L'impact normatif des autorités de régulation sur le processus européen* ... 557
1. L'enracinement des autorités de régulation nationales dans le processus européen ... 557
2. La portée de l'action des autorités nationales au sein processus européen ... 560
3. L'extension de l'influence des autorités de régulation nationales au sein du nouveau Système Européen de Surveillance Financière (S.E.S.F.) ... 565

SECTION 2. – *L'institutionnalisation de la dynamique de transposition* . 570

I. – L'institutionnalisation de la dynamique endogène aux institutions de coopération ... 572

A. – *La correction des transpositions asymétriques (accords de Bâle I et Bâle II)* ... 572

B. – *Les mécanismes de mise en conformité* ... 577
1. Le contrôle de la mise en conformité ... 577
2. La facilitation de la mise en conformité ... 581

II. – L'institutionnalisation de la dynamique exogène aux institutions de coopération ... 584

A. – *La régionalisation de la dynamique de transposition* ... 585
1. La souplesse des modèles régionaux de l'O.I.C.V. et de l'A.I.C.A. ... 585
2. Le modèle «fédéral» du Comité de Bâle ... 586

B. – *La globalisation de la dynamique de transposition* ... 589
1. L'accompagnement à la transposition par l'Institut pour la Stabilité Financière (I.S.F.) ... 590
2. L'incitation à la transposition par le Conseil de Stabilité Financière (C.S.F.) ... 591
3. Le contrôle de la transposition par le F.M.I. et la Banque Mondiale ... 598

Conclusion du Chapitre I ... 604

CHAPITRE 2. – L'ACCESSION DES STANDARDS FINANCIERS À L'ORDRE JURIDIQUE INTERNATIONAL ... 607

SECTION 1. – *La pertinence des standards financiers dans le droit de l'O.M.C.* ... 609

I. – La pertinence des standards financiers dans le corpus normatif de l'O.M.C. ... 611

A. – *Le besoin de standards internationaux pour la libéralisation des services financiers* ... 612
1. Le cadre juridique de la libéralisation des services financiers 612
2. Le statut de la réglementation nationale dans la libéralisation des services financiers ... 615

PAGES

B. – *Le recours restreint aux standards financiers des institutions de coopération* 620
1. Les relations entre le droit de l'O.M.C. et les standards internationaux 620
2. Le recours aux standards financiers internationaux au regard du droit de l'O.M.C. 624
II. – Une pertinence amplifiée dans la pratique institutionnelle de l'O.M.C. 628
A. – *Une pertinence contestée dans pratique du Comité du commerce des services financiers* 628
1. Le cadre institutionnel de la libéralisation des services financiers 629
2. L'absence de consensus sur les standards financiers internationaux 631
B. – *La pertinence dans la pratique institutionnelle proto-contentieuse* 639
1. Dans le cadre du processus d'accession à l'O.M.C. 639
2. Dans le cadre du Mécanisme d'Examen des Politiques Commerciales (M.E.P.C.) 643
SECTION 2. – *L'intégration des standards financiers au droit international* 646
I. – L'intégration sur le fondement des règles existantes 646
A. – *L'intégration sur le fondement des actes constitutifs du F.M.I et de la Banque Mondiale* 647
1. Le recours aux standards financiers dans le cadre du P.E.S.F. : De l'assistance technique facultative à la surveillance obligatoire 648
2. Le recours aux standards financiers dans le cadre de l'assistance financière 654
B. – *L'intégration sur le fondement de la Charte des Nations Unies* 658
1. L'intégration des standards financiers aux règles du G.A.F.I. 658
2. L'inclusion des standards financiers dans la pratique des Nations Unies 662
II. – L'intégration par l'incorporation à de nouvelles règles 666
A. – *Une incorporation limitée au sein des traités internationaux* . 667
B. – *L'hypothèse de l'incorporation au droit international coutumier* 671
Conclusion du Chapitre II 678
Conclusion du Titre 2 679
Conclusion de la Partie II 681

CONCLUSION GÉNÉRALE

BIBLIOGRAPHIE 697

Pages

Textes et instruments du Comité de Bâle, de l'O.I.C.V., de l'A.I.C.A. et du Joint Forum 753

Jurisprudence 765

Index 771

Table des matières 785