

*In Les régulations économiques:  
légitimité et efficacité*

Collection « Droit et économie de la régulation »

2004 - Volume 1

pp.128-131

Presses de Sciences Po et Dalloz

## Les qualités du régulateur face aux exigences du droit

Marie-Anne Frison-Roche  
*Professeur des Universités à Sciences-Po*

Au-delà des remerciements, je vais me plier à la méthode requise, consistant à formuler des observations directement piquées dans la contribution précédente. Reprenons les qualités de ce régulateur décrites en soi. Tout d'abord, première remarque : l'impartialité. Nul ne conteste que l'autorité du régulateur tient grandement à son impartialité, ce qui le rapproche au passage de la figure du juge. Ne développons pas cet immense thème, notons simplement qu'il n'est pas acquis que le principe d'impartialité soit suffisamment garanti par le fait que la personne intéressée sorte de la salle, puis y rentre. C'est une petite remarque, ce qui n'implique pas quelle soit de faible importance.

La deuxième remarque concerne la très intéressante démonstration d'un lien entre responsabilité et personnalité morale. Il a été mis à l'ordre du jour par l'Autorité des marchés financiers, établissement public pourtant doté de la personnalité morale. Cela rend techniquement possible une responsabilité juridique effective de l'Autorité. Mais il ne s'agit tout de même pas d'une responsabilité personnelle des membres de l'Autorité. Plus encore si le budget de l'Autorité provient des ressources du marché lui-même, la responsabilité de l'Autorité prend de ce fait une forme mutualisée. Les autorités peuvent d'ailleurs contracter des assurances dans la perspective d'engagement de leur responsabilité, ce qui est une autre forme de mutualisation. Cela relativise le lien entre responsabilité pécuniaire et souci de bien faire.

---

\* Article reproduit avec l'aimable autorisation des *Petites Affiches* (23 janv. 2003, n° 17, p. 15).

À l'inverse, et c'est peut-être davantage un aspect de psychologie sociale, des autorités administratives dont le constat des fautes implique une responsabilité de l'Etat, du fait de leur désignation par le juge comme auteurs de ces faits, peuvent ressentir ces condamnations, dont les conséquences pécuniaires ne pèsent pourtant pas sur elles, comme des stigmatisations. Cela ne renvoie pas à une notion très juridique mais le régulateur se sent d'autant plus responsable qu'il prend très à cœur la perspective ou l'arrivée de sa condamnation. Il me semble, mais je parle sous le contrôle des régulateurs concernés, que la COB, par exemple, prend très à cœur le fait que l'Etat soit condamné pour une faute lourde commise par elle. On voudra bien reconnaître que le «prendre très à cœur» et avoir la personnalité morale sont deux choses différentes.

J'en viens à ma troisième remarque. Vous avez identifié comme première cause de l'abandon de l'ancien système dans lequel le gouvernement régula directement le marché financier la volonté pure et simple du législateur de changer de méthode. Je ne mets en rien en cause le fait que les autorités de régulation soient issues de la volonté du législateur qui les crée et les modèle, mais identifier le législateur comme source unique et première, c'est s'exposer à des reproches lorsque l'autorité de marché prend quelque liberté avec le texte de la loi. On peut songer à des prises de position du CMF sur la définition, le début et la fin de l'action de concert. Il me semble que le CMF ne se sentait pas très étroitement bridé par le législateur. La seconde cause, et sans doute la principale cause que vous avez désignée, est l'effet incitatif de l'internationalisation des marchés. Pour résumer, le législateur, fortement poussé par l'internationalisation des marchés, a créé par sa pure volonté le CMF. Je voudrais juste suggérer un phénomène plus contraignant, à côté de la rationalité de notre législateur national, et de fait pesant sur celui-ci : il s'agit de cette épée de Damoclès constituée par l'interdiction communautaire de cumuler la qualité d'opérateur et de régulateur. Certes, la COB a été conçue antérieurement à l'explicitation de cette règle et sa création est bien liée à un phénomène plus spontané d'imitation du modèle américain, mais pour les autorités ultérieures la pression s'est opérée. Cela est particulièrement vrai concernant l'électricité et les télécommunications. Dès lors, si on envisage un secteur dans lequel agit à la fois un opérateur public qui continue d'être la propriété de l'Etat et des opérateurs privés, juridiquement, quand bien même on n'aurait pas fait preuve d'une particulière sagesse, on aurait risqué une condamnation pure et simple en droit européen pour contradiction de cette règle de non-cumul régulateur-opérateur, subsumée sous le reproche plus général d'abus de position dominante.

J'en viens à mon quatrième et dernier point. Il a été évoqué par le président Renaud Denoix de Saint-Marc lorsqu'il a dit que le juge ne dispose pas du pouvoir d'opportunité dont le régulateur est titulaire. Indépendamment du hiatus que cela peut provoquer dans le rapport entre les régulateurs et les juges et du recul corrélatif du pouvoir du juge sur le régulateur, on peut s'interroger sur l'idée même selon laquelle le régulateur dispose d'un pouvoir d'opportunité. A propos de quels types de

décision ? Dans quelles marges ? En l'espèce, considérez-vous que le CMF a un pouvoir d'opportunité ? Poser cette question met en lumière et en difficulté non seulement les relations du régulateur et du juge mais encore celles du régulateur et du gouvernement. Une différence entre ces deux derniers est que le gouvernement n'a pas à motiver les raisons pour lesquelles il exerce son pouvoir, alors que vous avez sans cesse insisté sur l'obligation de motivation. Cela est acquis. Mais si l'on croise les deux affirmations, on constate un cumul nécessaire entre le pouvoir d'opportunité, d'une part, et l'obligation extrêmement forte de motivation, d'autre part. Or, la motivation s'accroche mal à un pouvoir d'opportunité. Reprenons encore cette question du pouvoir d'opportunité sous un autre angle : comment concilier la nécessité d'un pouvoir d'opportunité et l'impératif de sécurité et de prévisibilité des décisions ? La question est classique mais elle est renouvelée par l'évolution du droit. En effet, jusqu'ici on appréhendait l'opposition entre pouvoir d'opportunité de l'un et pouvoir d'anticipation des autres comme un problème politique ou de gestion. Aujourd'hui, la sécurité s'est juridiquement corsée, tant au niveau constitutionnel qu'au niveau communautaire. Dès lors, l'exercice d'un pouvoir d'opportunité a vocation à être contesté au nom de la sécurité juridique, ce qui incite à fonder le premier plus juridiquement que politiquement, puisque l'impératif de sécurité a déjà quitté les rives de l'art de prendre la bonne décision pour s'amarrer dans le droit contraignant. Pour résumer la question, comment les autorités de régulation vont-elles articuler un pouvoir d'opportunité, avec notamment le droit de changer de solution et de doctrine de cas en cas, avec ce principe de plus en plus juridique d'une sorte de droit à la sécurité, qui se traduit d'une part par un droit à la motivation et, d'autre part, par un droit à une sorte de constance dans et entre les décisions ? Si le principe de sécurité continue de monter en puissance, le brusque changement du régulateur dans sa façon de raisonner, sa doctrine ou sa jurisprudence, pourrait être sanctionné en tant que tel par un juge, voire la responsabilité de l'Etat engagée à ce titre. Le pouvoir d'opportunité, évoqué en introduction générale, doit être pensé de nouveau à l'égard de cette évolution des principes juridiques.

#### **RÉACTION DE JEAN-FRANÇOIS LEPETIT, PRÉSIDENT DE LA COB ET ANCIEN PRÉSIDENT DU CMF**

Je n'ai pas le sentiment que le CMF utilise beaucoup le mot « opportunité ». En tout cas, ce n'est pas le mot que j'utiliserais pour qualifier la manière dont nous travaillons, éventuellement d'ailleurs là où l'opportunité peut avoir un sens dans votre propos, c'est-à-dire les offres publiques. Dans les types de décisions, comme en matière d'agréments, nous avons compétence presque liée. Les gens correspondent ou ne correspondent pas au programme d'activité, ils ont ou n'ont pas les moyens de leur

programme d'activité. Dans ce cas, le mot « opportunité » n'a, à mon sens, pas beaucoup de signification. En revanche, on peut nous demander comment faisons-nous dans l'application des textes. Je n'ai pas le sentiment que nous décidons en opportunité. Nos règles — édictées dans le règlement général — sont suffisamment larges pour couvrir une grande étendue de possibles mais aussi suffisamment claires et connues pour laisser peu de place à l'imprévu. En outre, notre jurisprudence est constante. En revanche, nous devons avoir une approche pragmatique dans nos décisions, nos règles générales doivent être suffisamment solides pour pouvoir être adaptées à toutes les situations, et c'est là notre compétence « professionnelle » ou notre sens du terrain. Nous prenons l'opération telle qu'elle sort en réalité du marché, avec sa logique économique, et nous regardons cette logique économique ainsi que les logiques économiques et professionnelles de nos règles, pour voir comment elles peuvent s'adapter. Je ne crois pas qu'il y ait de l'arbitraire ou de l'opportunité dans tout cela. Je crois au contraire que nous cherchons à être rigoureux et à voir si tout cela rentre bien dans le cadre réglementaire.