



Eidgenössische Bankenkommission
Commission fédérale des banques
Commissione federale delle banche
Swiss Federal Banking Commission

L'autorégulation

dans le secteur financier suisse

«Rapport de la CFB sur l'autorégulation»

Juillet 2007



SOMMAIRE

LISTE DES ABRÉVIATIONS.....	3
1. Synthèse et axes centraux / English summary and key points.....	4
2. Introduction.....	6
3. Organismes d'autorégulation dans le secteur financier suisse.....	7
3.1. Aperçu des principaux organismes d'autorégulation.....	7
3.2. Autres organismes d'autorégulation.....	8
4. Types et exemples d'autorégulation dans le secteur financier suisse.....	9
4.1. Vue d'ensemble et effets de l'autorégulation.....	9
4.2. Exemples d'autorégulations reconnues en tant que standards minimaux.....	10
4.3. Exemples d'autorégulations obligatoires.....	11
5. Mise en œuvre de l'autorégulation dans le secteur financier suisse.....	13
5.1. Mise en œuvre par l'autorité de surveillance.....	13
5.2. Mise en œuvre par les organismes d'autorégulation.....	13
6. Evolution internationale en matière d'autorégulation.....	15
6.1. Evolution internationale dans le domaine boursier.....	15
6.2. Evolution internationale dans d'autres domaines.....	17
7. Autorégulation dans les projets de loi sur la surveillance.....	17
7.1. Loi sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (LAUFIN).....	17
7.2. Loi sur la surveillance de la révision (LSR).....	18
8. L'autorégulation en dehors du secteur financier.....	19
9. Position de la CFB sur l'autorégulation.....	20
9.1. Autorégulation: une composante essentielle de l'architecture du marché financier suisse.....	20
9.2. L'autorégulation en tant que forme alternative de réglementation / critères d'évaluation.....	20
9.3. Renforcement de l'autorégulation par un encadrement étatique.....	21
9.4. Attentes de la CFB à l'égard des autorégulations bénéficiant d'un encadrement étatique.....	22

ANNEXE: Liste des autorégulations dans le secteur financier (hors assurances)



LISTE DES ABRÉVIATIONS

LB	Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne, loi sur les banques, RS 952.0
LBVM	Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, loi sur les bourses, RS 954.1
OFAP	Office fédéral des assurances privées
CERV	Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières
CFB	Commission fédérale des banques
Circ-CFB	Circulaires de la Commission fédérale des banques
AFF	Administration fédérale des finances
CFMJ	Commission fédérale des maisons de jeu
UE	Union européenne
AUFIN	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
LAUFIN	Loi fédérale sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, projet dans FF n°11 du 21 mars 2006, p. 2829 ss.
FSAP	Financial Sector Assessment Program
LBA	Loi fédérale concernant la lutte contre le blanchiment d'argent dans le secteur financier, loi sur le blanchiment d'argent, RS 955.0
OBA-CFB	Ordonnance de la Commission fédérale des banques en matière de lutte contre le blanchiment d'argent, ordonnance de la CFB sur le blanchiment d'argent, RS 955.022
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs
FMI	Fonds monétaire international
LPCC	Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux, loi sur les placements collectifs, RS 951.31
OPCC	Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux, ordonnance sur les placements collectifs, RS 591 311
NASD	National Association of Securities Dealers
NFA	National Futures Association
NYSE	New York Stock Exchange
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board
LSR	Loi fédérale sur l'agrément et la surveillance des réviseurs, loi sur la surveillance de la révision, LSR, RS 935.71, FF n°51 du 27 décembre 2005, p. 7349 ss. et FF n°28 du 20 juillet 2004, p. 3969 ss.
ASSM	Académie suisse des sciences médicales
ASB	Association suisse des banquiers
SEC	Securities Exchange Commission
SECA	Swiss Private Equity & Corporate Finance Association
SFA	Swiss Funds Association
SFAA	Swiss Financial Analysts Association
SFOA	Swiss Futures and Options Association
OAR	Organisme d'autorégulation
SROCC	Comité consultatif OAR (OICV)
SAIC	Swiss Association of Investment Companies
ASPS	Association suisse des produits structurés
SWX	SWX Swiss Exchange
CF	Chambre fiduciaire
CDB	Convention relative à l'obligation de diligence des banques
ASG	Association suisse des gérants de fortune



1. Synthèse et axes centraux / English summary and key points

Le présent rapport aborde au chapitre 3 les organismes d'autorégulation du secteur financier suisse (hors assurances), ainsi que les différents types d'autorégulation au chapitre 4 et leur mise en œuvre au chapitre 5. Il décrit l'évolution internationale dans le domaine de l'autorégulation (chapitre 6) et traite du rôle futur de l'autorégulation au sein du secteur financier suisse (chapitre 7) ainsi que de son importance dans d'autres secteurs (chapitre 8). L'objectif de ce rapport consiste à présenter au public un aperçu de l'importance de l'autorégulation pour le marché financier suisse, ainsi qu'à résumer la position de la Commission fédérale des banques (CFB) sur l'autorégulation dans ses domaines de compétences (chapitre 9).

Parmi les principaux organismes d'autorégulation (OAR) du secteur financier suisse, citons l'Association suisse des banquiers (ASB), la Swiss Funds Association (SFA), la SWX Swiss Exchange (SWX) et la Chambre fiduciaire (CF). Il convient de différencier principalement l'autorégulation libre, l'autorégulation reconnue comme standard minimal ainsi que l'autorégulation obligatoire, qui repose sur un mandat légal.

L'autorégulation a fait ses preuves en tant que forme alternative de réglementation pour la place financière suisse, dont elle constitue un pilier essentiel. Au vue des développements, parfois contradictoires, que l'on observe au niveau international, la CFB a jugé opportun de dresser un état des lieux de l'autorégulation.

La CFB reconnaît le rôle important de l'autorégulation. La nouvelle loi sur l'Autorité de surveillance des marchés financiers (LAUFIN), qui se rapporte précisément à ce sujet, impose à l'autorité de surveillance de soutenir l'autorégulation et de lui ménager la place requise (chapitre 7.1). La CFB vérifie d'ores et déjà, en application des «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers», dans quelle mesure l'objectif d'un projet de réglementation peut être égalé, voire dépassé par des mesures alternatives (p. ex. autorégulation, non-intervention ou décisions au cas par cas). Si la conclusion est favorable à l'autorégulation, la CFB laissera le champ libre aux OAR, soit en abandonnant entièrement la réglementation jusqu'à nouvel ordre, soit en se limitant à fixer des objectifs ou des principes directeurs. Si le législateur attribue un domaine de compétences exclusif à l'autorégulation (p. ex. la loi sur les bourses confère aux bourses des compétences exclusives d'autorégulation), la CFB n'intervient pas dans la réglementation de ce domaine. Toutefois, la loi prévoit souvent que de tels textes soient soumis à son approbation.

L'importance de l'autorégulation peut encore être accrue par un cadre étatique approprié. Celui-ci naît de la reconnaissance d'une autorégulation en tant que standard minimal ou de sa reconnaissance sur la base d'un mandat légal. Ce processus confère aux normes d'autorégulation une légitimité, une efficacité et une crédibilité accrues, participant à minimiser les faiblesses potentielles de l'autorégulation. Grâce à lui, celle-ci est perçue en Suisse et à l'étranger comme une alternative équivalant à la réglementation étatique. La pratique actuelle consistant à reconnaître et à imposer



l'autorégulation en tant que standards minimaux sera expressément inscrite dans la loi sur l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (chapitre 7.1).

Au bénéfice d'un encadrement étatique, l'autorégulation peut avoir un large impact. C'est pourquoi elle doit satisfaire à certaines exigences quant à son processus et à ses effets, fixées dans l'intérêt des personnes touchées. La CFB invite donc les organismes d'autorégulation à prendre en compte certains principes de réglementation dans l'élaboration d'un tel corpus de règles. Les réglementations doivent notamment être transparentes et d'accès aisé; la définition et l'adaptation de normes d'autorégulation doivent en outre être coordonnées avec les autorités de l'Etat. Par ailleurs, toutes les personnes touchées devraient être entendues de manière appropriée dans le processus de réglementation.

English summary and key points

This report deals with the self-regulatory bodies in the Swiss financial sector (excluding insurance) (section 3), the various types of self-regulation (section 4) and how they are enforced (section 5). It looks at international developments in self-regulation (section 6) and the future role of self-regulation in the Swiss financial sector (section 7) as well as its importance in other sectors (section 8). The aim of this report is to give the general public an idea of the role self-regulation plays on the Swiss financial market and outline the stance taken by the Swiss Federal Banking Commission (SFBC) with regard to self-regulation in the areas that come under its supervision (section 9).

The Swiss financial sector's leading self-regulatory bodies include the Swiss Bankers Association (SBA), the Swiss Funds Association (SFA), SWX Swiss Exchange and the Swiss Chamber of Trustees and Auditors (SCTA). A basic distinction is drawn between autonomous or voluntary self-regulation, self-regulation recognised as a minimum standard and compulsory self-regulation based on a mandate by the legislator.

Self-regulation has proven its worth as an alternative form of regulation for Swiss finance and is a cornerstone of Switzerland's financial market architecture. In view of the international trends in self-regulation, some of which run contrary to each other, the SFBC believes that a review of the current situation is called for.

The SFBC acknowledges the importance of self-regulation. The new Financial Market Supervision Act (FINMA Act) expressly addresses the issue of self-regulation and requires the financial market supervisory authority to support self-regulation and allow it sufficient scope to be effective (section 7.1). Applying the Guidelines for Financial Market Regulation, the SFBC already nowadays examines whether the aim of a regulatory project may be achieved just as well, if not better through alternative means such as self-regulation, a market-based solution or a case-by-case approach. Where self-regulation turns out to be the appropriate means, the SFBC leaves this area to the self-regulatory bodies until further notice either by refraining completely from regulatory intervention or by restricting itself to defining objectives and principles. The SFBC does not regulate in areas where the law provides exclusively for self-regulation, one exam-



ple being the exclusive self-regulatory powers granted to the stock exchanges by the Stock Exchanges and Securities Trading Act. However, the law often requires that such self-regulations be approved.

The significance of self-regulation can be increased further if an appropriate government framework is in place, i.e. if self-regulation is recognised either as a minimum standard or based on a statutory mandate to self-regulate. This lends self-regulatory norms greater legitimacy, effectiveness and credibility and helps to minimise potential weaknesses of self-regulation. It also plays a part in ensuring that self-regulation is viewed as an equally valid alternative to state regulation both in Switzerland and abroad. The current practice of recognising and enforcing self-regulation as a minimum standard in certain areas will be expressly laid down in the FINMA Act (section 7.1). Self-regulation that benefits from state recognition may become effective across a very broad front and hence should - in the interests of everyone who is affected - meet certain requirements in terms of process and effects. The SFBC therefore encourages self-regulatory bodies to take account of certain principles when drawing up their regulations. In particular, regulations shall be transparent and easily accessible, adoption and amendment of self-regulatory norms shall be coordinated with government authorities. Furthermore, all stakeholders in the regulatory process should be heard.

2. Introduction

L'autorégulation, très étendue dans le secteur financier suisse, constitue une composante essentielle de la réglementation de ce marché. Tous secteurs confondus (y compris blanchiment d'argent mais hors assurances), elle représente quelque 224 textes et 1'271 pages, soit un volume comparable aux 90 textes et 1'214 pages (lois, ordonnances, circulaires, directives, etc.) de la réglementation étatique.¹

Suite aux scandales financiers de la dernière décennie, la capacité de l'autorégulation à tenir compte de l'intérêt public de manière appropriée a été mise en doute au niveau international. L'opinion s'est ainsi (provisoirement) détournée de l'autorégulation. Cette évolution se reflète en particulier dans la loi Sarbanes-Oxley, votée en 2002 par le Congrès américain pour corseter étroitement l'autorégulation dans les domaines de la présentation des comptes et de la révision. Depuis, un nouveau revirement de tendance se dessine en faveur de l'autorégulation, dont la nécessité et les avantages sont ainsi reconnus malgré certaines réserves. La réglementation par objectifs et principes (*objectives and principles based regulation*), pratiquée depuis longtemps déjà par la CFB, se propage de plus en plus parmi les organes de régulation du marché financier. Avec ce système, l'organisme étatique de régulation fixe les objectifs et les principes pour le domaine à réglementer et laisse au secteur privé le soin d'affiner le processus.² Les objectifs et principes peuvent être précisés par l'adoption d'autoréglementations

¹ Cf. Droit bancaire et financier 2007, Réglementation et autoréglementation des banques, bourses, négociants, placements collectifs, assurance et marchés financiers en Suisse, publié par Luc Thévenoz / Urs Zulauf, Schulthess 2007, cité: BF.

² Par exemple les principes d'autorégulation en matière de garantie des dépôts privilégiés conformément à l'art. 37h LB.



individuelles, mais aussi de standards généraux valables pour toute une branche. La CFB a réalisé des expériences positives avec cette démarche.

Dans ce contexte de développements contradictoires, la CFB estime opportun de dresser un état des lieux de l'autorégulation. Elle a d'abord réparti ses réflexions en dix thèses provisoires³ qu'elle a soumises en novembre 2005 aux principaux organismes d'autorégulation de son domaine de compétences de la place financière suisse (ASB, SFA, SWX et Chambre fiduciaire). Durant l'année 2006, elle a mené des discussions avec les organismes d'autorégulation sur la base de ces thèses et rassemblé les conclusions concernant la formulation de sa propre position.

Ces organismes comme la CFB sont d'accord sur le fait que l'autorégulation joue un rôle important dans le secteur financier suisse et a fait ses preuves en tant qu'instrument de réglementation. Les OAR contribuent grandement à l'attrait et à la compétitivité de la place financière helvétique.

3. Organismes d'autorégulation dans le secteur financier suisse

Dans le secteur financier soumis à la surveillance de la CFB, l'autorégulation est principalement le fait de trois organismes: l'Association suisse des banquiers (ASB), la Swiss Funds Association (SFA) et la SWX Swiss Exchange (SWX). En outre, l'autorégulation de la Chambre fiduciaire (CF) revêt une importance cruciale pour les sociétés d'audit du droit bancaire et boursier. L'établissement des comptes relève traditionnellement de l'autorégulation. Ainsi, les Swiss GAAP RPC constituent la base des prescriptions de la CFB en la matière et, s'agissant des rapports annuels des sociétés cotées à la bourse suisse, elles font office de standard minimal.

3.1. Aperçu des principaux organismes d'autorégulation

Association suisse des banquiers (ASB). L'ASB est la structure faîtière du secteur bancaire suisse. Fondée à Bâle en 1912, elle compte aujourd'hui près de 370 établissements membres et quelque 9850 membres individuels. L'association a pour objectifs la représentation et la sauvegarde des droits et intérêts des banques ayant leur siège en Suisse, ainsi que l'autorégulation dans le sens d'une protection des investisseurs et des créanciers. La promotion de la place financière helvétique fait également partie de ses principales attributions.

Swiss Funds Association (SFA). Constituée en 1992, la SFA défend les intérêts du secteur des fonds de placement en Suisse. Au nombre de ses 113 membres figurent toutes les grandes directions de fonds suisses ainsi que les principaux représentants de fonds étrangers en Suisse, soit plus de 90% du patrimoine des fonds de Suisse.

³ Zulauf Urs, Nationales und internationales Standardsetting im Banken- und Börsenrecht / Selbstregulierung im Banken- und Finanzsektor: Thesen der Eidgenössischen Bankenkommission, in LeGes - Gesetzgebung und Evaluation, 2006/3, p. 31 ss.



SWX Swiss Exchange (SWX). Contrairement à l'ASB et à la SFA, la SWX est un organisme d'autorégulation soumis à la surveillance de la CFB. Elle vise notamment à promouvoir la place boursière et financière suisse, ainsi qu'à garantir l'équilibre des intérêts entre les différents acteurs du marché. Elle exploite une plate-forme de négoce et joue ainsi un rôle important dans l'élaboration, la surveillance et la mise en œuvre des dispositions réglementaires en matière boursière. La loi sur les bourses lui donne mandat à cet effet (cf. paragraphe 4.3 ci-dessous). La SWX est (encore) organisée comme une société anonyme de droit privé dont les actions sont actuellement détenues à 100% par une association composée d'intermédiaires financiers qui participent également à la bourse SWX. En mai 2007, les conseils d'administration de SWX Group (Bourse), de SIS Group (Clearing, Settlement, Custody) et de Telekurs (données financières, trafic des paiements, cartes de crédit) ont annoncé leur intention de fusionner. Selon l'appréciation de la CFB, cette fusion ne remet pas fondamentalement en cause l'autorégulation exercée jusqu'ici par la SWX. La CFB est toutefois en discussion avec les responsables du projet en vue d'une intégration organisationnelle optimale dans le groupe de toutes les fonctions de réglementation et de surveillance ainsi qu'en matière de gouvernance d'entreprise. Elle s'engage pour un renforcement de l'indépendance de ces fonctions.

Chambre fiduciaire (CF). La Chambre fiduciaire est une association fondée en 1931 à laquelle 920 entreprises et près de 5000 personnes physiques sont affiliées. Elle vise à promouvoir et à défendre les intérêts de ses membres en matière d'audit, de conseil fiscal et de fiducie. La Chambre fiduciaire édicte notamment diverses normes en matière d'audit.

Ces quatre organismes ont élaboré les autorégulations les plus importantes dans le domaine relevant de la surveillance de la CFB. Par ailleurs, d'autres organisations concernent le secteur financier:

3.2. Autres organismes d'autorégulation

Association suisse des gérants de fortune (ASG). Association fondée en 1987, l'ASG défend les intérêts des gérants de fortune indépendants et des « asset managers » au sens de la loi sur les placements collectifs. Elle est en outre un organisme d'autorégulation au sens de la loi sur le blanchiment d'argent. Son Code de Conduite – définissant les devoirs de ses quelque 770 membres en vue de la lutte contre le blanchiment d'argent d'une part, et les principes éthiques relatifs à l'exercice de la profession d'autre part – constitue la pièce maîtresse de son dispositif d'autorégulation.

Swiss Financial Analysts Association (SFAA). La SFAA, fondée en 1962 et affichant aujourd'hui près de 1700 membres, défend les intérêts des analystes financiers et gérants de fortune pour lesquels elle édicte un code de déontologie.

Swiss Futures and Options Association (SFOA). Association fondée en 1992 et composée de 33 membres, la SFOA défend les intérêts du secteur des futures et des options. Elle a édicté un *Code of Conduct* afin de fixer des normes de qualité dans ce secteur.



Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA). Cette association fondée en 2003, qui représente les secteurs du private equity, du venture capital et du corporate finance en Suisse, a élaboré un *Code of Conduct* pour les entreprises de *private equity* dans le pays.

Association suisse des produits structurés (ASPS). Fondée en 2006, l'ASPS émet des recommandations et définit des règles de conduite ainsi que des normes professionnelles applicables à l'émission, à la cotation et à la distribution de produits structurés.

Swiss Association of Investment Companies (SAIC). Constituée en 2004, la SAIC défend les intérêts des sociétés d'investissement suisses. Elle a élaboré des «principes directeurs obligatoires», par exemple sur la gestion des conflits d'intérêts et les rétrocessions.

economiesuisse. Cette association s'est fixé pour mission de défendre les intérêts du secteur économique dans le processus politique. Elle s'efforce en particulier d'établir des conditions optimales pour la place économique suisse et de promouvoir la compétitivité des entreprises helvétiques. Forte de ses 30 000 membres comprenant des entreprises et associations professionnelles (dont l'ASB) de tous les secteurs, economiesuisse fait entendre ses positions par différentes formes de lobbying intensif et de publications. En collaboration avec les entreprises et associations professionnelles intéressées, elle a édicté un Swiss Code of Best Practice (en vigueur depuis juillet 2002) proposant de précieuses directives et recommandations concernant le gouvernement d'entreprise dans les sociétés suisses ouvertes au public.⁴ Ce code, qui se veut un recueil de recommandations, est obligatoire pour les sociétés qui se soumettent à ce régime et appliquent ses idées directrices.

4. Types et exemples d'autorégulation dans le secteur financier suisse

4.1. Vue d'ensemble et effets de l'autorégulation

La réglementation étatique s'appuie sur des pouvoirs souverains permettant, dans le cadre d'un processus défini et de manière unilatérale, d'édicter des règles générales et abstraites qui s'imposent à tous. Quant à l'autorégulation, elle correspond à l'élaboration de normes et, le cas échéant, à leur mise en œuvre par des sujets de droit privé.⁵ A cet égard, les questions et problèmes à régler le sont par les sujets de droit directement concernés et régis par ladite réglementation. Les systèmes de normes non étatiques s'imbriquent au système normatif étatique de différentes manières.⁶ Le lien et l'interaction entre la réglementation étatique et l'autorégulation sont ici approfondis pour les domaines de compétences de la CFB.

⁴ Cf. www.economiesuisse.ch/web/de/PDF%20Download%20Files/PosPap_CorpLaw_20020627_f.pdf.

⁵ Alors que l'allemand ne fait pas vraiment de différence entre les termes «*Selbsregulierung*» et «*Selbsreglementierung*», ces deux concepts trouvent des traductions et des sens différents en français et en anglais. Ainsi, l'expression «*autoréglementation*» ne se rapporte qu'à l'adoption des normes tandis que «*l'autorégulation*» correspond également à leur mise en œuvre. De même, les pays anglo-saxons parlent de «*setting of industry standards*» et de «*self-regulation*».

⁶ Cf. Riemer Hans Michael, Nicht staatliche Normensysteme und andere Gesetze und ihr Verhältnis zum System der staatlichen Rechtsnormen – ein Überblick, in recht 2007, cahier 3, p. 122.



Le secteur financier suisse connaît trois types d'autoréglementation, dont l'une bénéficie d'une autonomie individuelle stricte tandis que les deux autres sont l'objet d'un encadrement étatique. Ces dernières possèdent un pouvoir normatif plus important et une certaine pertinence prudentielle. Ces trois types d'autoréglementation sont les suivants:

Autorégulation libre. L'autorégulation libre, ou autonome, est l'expression de l'autonomie individuelle et de la liberté économique. Elle correspond à la création par des particuliers d'une réglementation sans mandat et sans intervention étatiques. Dans le secteur financier, les règles de conduite édictées par les associations professionnelles (p. ex. l'ASG, la SFAA et la SFOA) ainsi que les recommandations de l'ASB et de la SFA à leurs membres correspondent à l'autorégulation libre.

Autorégulation sous forme de standards minimaux. La CFB peut, à l'initiative des organismes d'autorégulation ou de son propre chef, reconnaître comme standards minimaux des normes créées dans le cadre de l'autorégulation libre. De ce fait, les normes d'autorégulation ne s'appliquent plus aux seuls membres des organismes qui les ont édictées mais à un cercle plus élargi de protagonistes (concernant l'exécution, voir chiffre 5 ci-dessous). Cette reconnaissance confère un pouvoir normatif renforcé aux normes d'autorégulation. Si, en droit des baux ou en droit du travail, des dispositifs issus de l'autorégulation peuvent être déclarés d'application générale par l'Etat en vertu d'une base constitutionnelle, la reconnaissance prudentielle ne confère pas de caractère étatique à l'autorégulation. Mais par cette reconnaissance, la CFB renonce implicitement, jusqu'à nouvel ordre, à intervenir elle-même au plan réglementaire dans le domaine concerné. Les normes d'autorégulation deviennent ainsi des éléments interprétatifs des normes légales. En conséquence, au regard des principes de bonne foi et d'égalité de traitement, ce n'est que pour des motifs impératifs que la CFB ira, le cas échéant, au-delà du minimum prévu par l'autorégulation pour prendre une décision plus stricte. La circulaire Circ-CFB 04/02 «Autorégulation comme norme minimale» résume cette idée et propose en annexe une liste des autorégulations reconnues en tant que standards minimaux.⁷

Autorégulation obligatoire. On parle d'autorégulation obligatoire lorsqu'une loi charge un organisme privé d'élaborer une autorégulation. La CFB ne joue alors aucun rôle dans la réglementation du domaine en question, ou seulement si l'autorégulation des organes concernés est inexistante ou insuffisante. La question de savoir si la CFB dispose de cette compétence ou non est toutefois controversée. Souvent, le législateur prévoit en outre que de tels textes soient soumis à l'approbation de la CFB (cf. art. 4 al. 2 LBVM, art. 37h al. 2 LB).

4.2. Exemples d'autorégulations reconnues en tant que standards minimaux

A l'heure actuelle, la CFB a reconnu 21 autorégulations en tant que standards minimaux.

⁷ La Circ-CFB 04/02 «Normes d'autorégulation (standards minimaux)» s'appuie sur l'art. 23^{bis} al. 1 LB, l'art. 35 al. 1 LBVM, l'art. 56 al. 4 LFP ou l'art. 132 al. 4 LPCC, l'art. 16 al. 1 et l'art. 41 LBA. La possibilité de reconnaissance en tant que norme minimale est désormais expressément régie par l'art. 7 al. 3 LAUFIN.



Règles de conduite de l'Association suisse des banquiers (ASB). Ces 14 règles de conduite de l'ASB, qui ont soit été promulguées par le Conseil d'administration sous la forme de directives, soit signées par les banques en tant que conventions, sont reconnues par la CFB en tant que standards minimaux. Elles concernent différents domaines de l'activité bancaire, tels que l'octroi de crédits ou la gestion de fortune. Il convient en outre d'évoquer la Convention relative à l'obligation de diligence des banques (CDB), qui définit la diligence dont les banques doivent faire preuve dans l'identification du co-contractant et de l'ayant droit économique. Les infractions sont sanctionnées par la Commission de surveillance CDB et peuvent, comme il est expressément formulé dans l'ordonnance de la CFB sur le blanchiment d'argent (art. 14 OBA-CFB), remettre en question la garantie d'une activité irréprochable.

Swiss Funds Association (SFA). Il existe actuellement des réglementations et modèles de prospectus de la SFA reconnus par la CFB dans sept domaines. Ces documents contiennent des prescriptions destinées non seulement aux directions de fonds et représentants de fonds étrangers (Règles de conduite pour l'industrie suisse des fonds) mais aussi, indirectement, aux distributeurs (Directives pour la commercialisation de fonds). Ils visent en outre à améliorer la transparence pour les investisseurs (Directive sur le calcul et la publication du TER, Directive de calcul et de publication de performance de fonds, Directive concernant la transparence dans les commissions de gestion).

4.3. Exemples d'autorégulations obligatoires

L'autorégulation obligatoire repose sur un mandat d'autorégulation attribué par le législateur à un organisme privé. La décision de l'autorégulation émane donc de la loi. Ainsi, la loi sur les banques, la loi sur les bourses, la loi sur les placements collectifs et la loi sur le blanchiment d'argent contiennent des dispositions en ce sens.

Loi sur les bourses (LBVM). Par ce texte, le législateur transmet directement aux bourses certains mandats en vue d'une autorégulation exclusive. Les bourses bénéficient en conséquence, dans le cadre de ces dispositions légales, d'une certaine marge de manœuvre dans la définition et l'application de la réglementation qui les concerne, ainsi qu'au niveau des objectifs à atteindre et des moyens de leur autorégulation. A cet égard, la CFB a la compétence de contrôler la conformité des règles juridiques en question avec le droit, ce qui confère à l'autorégulation des bourses une légitimité législative. Concrètement, le principe de l'autorégulation est ancré à l'art. 4 al. 1 LBVM et exige en premier lieu des bourses une organisation adéquate de leur exploitation, de leur administration et de la surveillance de leur activité. Les bourses doivent soumettre leurs règlements et les modifications de ceux-ci à l'approbation de l'autorité de surveillance (art. 4 al. 2 LBVM). En outre, les bourses sont invitées à édicter un règlement sur l'organisation d'un marché efficace et transparent (art. 5 al. 1 LBVM) ainsi que des règles concernant l'admission, les obligations et l'exclusion des négociants (art. 7 LBVM). Elles promulguent également des dispositions fixant les conditions d'admission des valeurs mobilières au négoce, qui précisent notamment les informations à fournir aux investisseurs pour leur permettre d'apprécier les caractéristiques des valeurs mobilières et la qualité des émetteurs (art. 8 LBVM). La loi impose par ailleurs l'institution d'une instance de recours indépendante qui peut être saisie lorsque l'admission d'un négo-



ciant ou de valeurs mobilières est refusée ou en cas d'exclusion d'un négociant ou de radiation d'une valeur mobilière du négoce (art. 9 LBVM). La SWX a édicté une réglementation complète en application de ce mandat d'autorégulation.⁸ Pour remplir cette mission, elle a créé différentes instances en plus de son Assemblée générale et de son Conseil d'administration. Parmi ces organismes, les principaux sont l'Instance d'admission, l'organe de surveillance défini par l'art. 8 de l'ordonnance sur les bourses («Surveillance & Enforcement»), la Commission des sanctions, l'Instance de recours ainsi qu'un certain nombre de commissions.

Loi sur les banques (LB). Dans le secteur bancaire, la garantie des dépôts relève de l'autorégulation obligatoire. Par l'art. 37h de la loi sur les banques, le législateur délègue aux banques la mission d'assurer la garantie des dépôts privilégiés au moyen de l'autorégulation. Les établissements possédant de tels dépôts sont tenus de par la loi d'adhérer au système d'autorégulation des banques. La loi se limite à la prescription des principes essentiels. Les textes relatifs à l'autorégulation sont soumis à l'approbation de la CFB. En outre, le législateur donne au Conseil fédéral la compétence de régir par ordonnance la garantie des dépôts, pour le cas où l'autorégulation ne respecterait pas ou pas suffisamment les exigences légales.

Loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). Selon la loi sur les placements collectifs de capitaux, l'autorité de surveillance peut reconnaître que les règles de conduite adoptées par une association professionnelle ont valeur d'exigences minimales pour la branche (art. 20 al. 2 LPCC). Parallèlement, elle peut décider de subordonner l'octroi d'une autorisation telle que prévue par la loi au respect des règles de conduite d'une organisation professionnelle (art. 14 al. 2 LPCC et art. 124 al. 2 pour les représentants de placements collectifs étrangers). Cet ancrage dans la loi vise, dans le domaine d'application de la loi sur les placements collectifs, à conférer une base légale générale aux différentes références à l'autorégulation et au contrôle de leur respect par la société d'audit. Il devrait inciter les organisations professionnelles concernées à établir une autorégulation efficace et adaptée à leur situation ainsi qu'à leurs besoins propres, afin de compléter utilement la réglementation légale et la surveillance étatique. L'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC) transmet ensuite des mandats concrets aux organismes d'autorégulation, imposant par exemple que, pour les produits structurés, les exigences afférentes au prospectus simplifié relèvent de l'autorégulation, laquelle doit être approuvée par l'autorité de surveillance (art. 4 al. 3 OPCC). Le secteur bancaire a honoré cette obligation via les directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) relatives à l'information des investisseurs sur les produits structurés (prospectus simplifié), qui ont en outre été reprises par les négociants en valeurs mobilières et approuvées par la CFB.⁹

Loi sur le blanchiment d'argent (LBA). La loi sur le blanchiment d'argent encadre l'autorégulation de manière complexe et selon deux axes. En dehors de la surveillance au titre d'une loi spéciale, la loi sur le blanchiment d'argent prévoit la création d'organismes d'autorégulation soumis à la surveillance et à l'approbation de l'Autorité

⁸ Cf. BF No. 47 ss.

⁹ Cf. Annexe de la Circ-CFB 04/2 «Normes d'autorégulation (standards minimaux)».



de contrôle en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. La mission des OAR consiste à contrôler que les intermédiaires financiers qui leur sont affiliés respectent bien les obligations de diligence en matière de blanchiment d'argent. Pour ce faire, ils doivent édicter un règlement satisfaisant aux exigences de l'art. 25 de la loi sur le blanchiment d'argent, à savoir qu'il précise les obligations de diligence définies au chapitre 2 de la loi (art. 3-11 LBA) et règle leurs modalités d'application (art. 25 LBA). Les intermédiaires financiers qui ne souhaitent pas s'affilier à un OAR sont soumis à la surveillance de l'Autorité de contrôle (art. 18 LBA).

Dans les domaines régis par une loi spéciale qui sont soumis à la surveillance de la CFB, de l'Office fédéral des assurances privées (OFAP) ou de la Commission fédérale des maisons de jeu (CFMJ), la loi sur le blanchiment d'argent ménage également une marge pour l'autorégulation. Ces autorités de surveillance concrétisent par conséquent les obligations de diligence à respecter ainsi que leur application, pour autant qu'aucun autre organisme d'autorégulation ne le fasse lui-même (art. 16 al. 1 LBA). L'ASB a honoré ce mandat par la Convention relative à l'obligation de diligence des banques (CDB). De par la référence à l'art. 14 al. 2 de l'ordonnance de la CFB sur le blanchiment d'argent, selon lequel une violation de la CDB peut remettre en question la garantie d'une activité irréprochable exigée de l'intermédiaire financier, les normes de la CDB prennent une dimension quasi étatique. L'OFAP a une interprétation plus généreuse de l'art. 16 LBA et permet même aux assureurs vie qui lui sont assujettis de se soumettre à la surveillance d'un OAR qu'il reconnaît.

A l'occasion de son troisième examen de pays, le Groupe d'action financière (GAFI) a jugé le système d'autorégulation dans le domaine du blanchiment d'argent précédemment décrit approprié et comparable à la réglementation étatique.¹⁰

5. Mise en œuvre de l'autorégulation dans le secteur financier suisse

L'autorégulation peut être mise en œuvre par l'autorité de surveillance ou directement par les organismes d'autorégulation.

5.1. Mise en œuvre par l'autorité de surveillance

Le respect des normes d'autorégulation reconnues par la CFB en tant que standards minimaux (cf. chiffre 4.2 ci-dessus) est contrôlé par la CFB avec le concours des sociétés d'audit du droit bancaire et boursier. En cas de violation des standards minimaux, la CFB prononce les sanctions qui s'imposent.

5.2. Mise en œuvre par les organismes d'autorégulation

Au-delà du mandat d'adopter les normes d'autorégulation, la loi peut également déléguer à un organisme privé le contrôle du respect des règles et les sanctions y relatives.

¹⁰ FATF/GAFI, 3^e rapport d'évaluation mutuelle de la lutte anti-blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme de la Suisse, novembre 2005.



Ce système a par exemple été adopté dans la loi sur les bourses. Ainsi, l'art. 6 LBVM contient le mandat donné aux bourses de surveiller le marché et d'annoncer à la CFB tout soupçon d'infraction. La loi exige en outre que les bourses créent une instance de recours indépendante qui puisse être saisie lorsque l'admission d'un négociant ou de valeurs mobilières est refusée ou en cas d'exclusion d'un négociant ou de radiation d'une valeur mobilière du négoce (art. 9 al. 1 LBVM). Les décisions de l'instance compétente de la SWX sont généralement publiées sur sa page d'accueil.¹¹ La SWX réalise un travail important en matière de surveillance et de mise en œuvre des obligations des négociants en valeurs mobilières et des émetteurs, qui lui vaut une reconnaissance internationale.¹²

Dans le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent, le législateur charge les OAR de s'assurer du respect des obligations de diligence des intermédiaires financiers qui leur sont affiliés et de sanctionner les infractions. Le statut d'OAR présuppose donc que l'organisme en question garantisse la réalisation de cette mission (art. 13 LBA). Pour les établissements dont la surveillance est instituée par une loi spéciale, la loi sur le blanchiment d'argent ne prévoit aucun système de mise en œuvre et de sanctions. Le secteur bancaire a donc créé, via la Convention relative à l'obligation de diligence des banques (CDB), son propre système de procédures et de sanctions qui se caractérise par des démarches rapides et efficaces. Sous le régime de la CDB, les banques sont responsables des actions de leurs collaborateurs, de manière causale et sans possibilité de justification, ce qui débouche au final sur la punissabilité de la personne morale.¹³ Cette responsabilité causale forte, conjuguée à leur intérêt propre à éviter les situations ternissant leur réputation, incite les banques à appliquer fermement la CDB. Si la Commission de surveillance chargée de l'application constate des violations de la CDB, les établissements concernés peuvent être frappés d'amendes allant jusqu'à 10 millions de francs. Entre 2001 et 2005, la Commission de surveillance a jugé au total 82 dossiers, dont 71 ont conduit à une condamnation. La plus forte amende prononcée s'est élevée à 750 000 francs. Les recettes ainsi dégagées sont versées au Comité international de la Croix-Rouge.¹⁴ La Commission de surveillance publie régulièrement et de manière anonyme des rapports d'activité fournissant des informations sur ses décisions.¹⁵ Elle ne communique toutefois pas publiquement sur des procédures en particulier, comme le fait par exemple la SWX. Par conséquent, son activité est principalement connue des spécialistes du secteur.¹⁶

¹¹ Cf. http://www.swx.com/admission/being_public/sanctions_fr.html et http://www.swx.com/trading/sanctions_fr.html.

¹² Cf. http://www.swx.com/media_releases/2007/media20070504_fr.pdf: en mai 2007, la SWX Swiss Exchange a été la première organisation non gouvernementale à obtenir l'autorisation de participer à la base de données créée la même année par l'OICV en vue de centraliser les décisions prises en matière d'IFRS. Cette base de données vise le rapprochement des régulateurs chargés de l'application des IFRS dans le monde.

¹³ Cf. Urs Zulauf, Gläubigerschutz und Vertrauensschutz – zur Sorgfaltspflicht der Bank im öffentlichen Recht der Schweiz, in Société suisse des juristes, cahier 4/1994, p. 424, notes 121.

¹⁴ Cf. www.swissbanking.org/fr/ak-taetigkeitsbericht-01-05-d.pdf.

¹⁵ Cf. <http://www.swissbanking.org/fr/home/dossier-geldwaescherei.htm>.

¹⁶ Urs Zulauf, Gläubigerschutz und Vertrauensschutz – zur Sorgfaltspflicht der Bank im öffentlichen Recht der Schweiz, in Société suisse des juristes, cahier 4/1994, p. 434 s., notes 144 - 147.



6. Evolution internationale en matière d'autorégulation

6.1. Evolution internationale dans le domaine boursier

Buts et principes de l'OICV en matière de surveillance et de réglementation des marchés. L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), qui fédère les autorités de surveillance boursière, s'est notamment intéressée au rôle de l'autorégulation dans ses trente principes de réglementation du négoce de titres (*Objectives and Principles of Securities Regulation*).¹⁷ Ce document reconnaît l'autorégulation comme un instrument flexible qui permet d'accroître les ressources de la réglementation et de la surveillance du marché. Les principes 7 et 8 contiennent une série d'exigences spécifiques à l'encontre des organismes d'autorégulation, qui se rapportent toutefois exclusivement à l'autorégulation obligatoire sur mandat légal: selon ces dispositions, les organismes d'autorégulation mandatés par la loi pour fixer et appliquer des règles doivent disposer des compétences adéquates en matière de surveillance et de sanctions tout en étant soumises à un contrôle étatique direct. Ils doivent respecter les exigences d'équité et de confidentialité, ainsi que mettre en place des règles permettant de gérer les conflits d'intérêts. Les normes qu'ils édictent doivent être soumises à l'approbation de l'autorité de surveillance étatique compétente. Les organismes d'autorégulation doivent en outre pouvoir coopérer et échanger des informations avec les autorités de surveillance.

Comité consultatif OAR de l'OICV. Le SROCC est un organisme composé de 65 membres affiliés de l'OICV. Il a publié en mai 2000 un rapport sur les éléments d'une autorégulation efficace.¹⁸ Selon ce document, l'autorégulation du marché financier repose sur une longue tradition, plus ancienne que celle de la réglementation étatique. Ses atouts résident principalement dans la souplesse et la proximité avec le marché, qui garantissent une réglementation efficace et économique. Par ailleurs, il est plus facile d'intervenir à l'échelle transfrontalière par le biais de l'autorégulation que dans le cadre de la réglementation étatique, à vocation territoriale. Selon le SROCC, la coresponsabilité et la participation des acteurs concernés au processus de réglementation accroissent l'acceptation des normes qui en découlent. Dans l'ensemble, son rapport part du principe selon lequel l'autorégulation doit être associée à certaines conditions, qui seules garantissent qu'elle servira l'intérêt public et ne compromettra pas la libre concurrence. Les autorités nationales de régulation ainsi que les comités de l'OICV sont invités à prendre l'autorégulation en considération en alternative à la réglementation étatique.

Europe. L'entrée en vigueur du *Financial Services and Markets Act* le 1^{er} décembre 2001 a sonné le glas du système d'autorégulation. De nombreuses missions, jusqu'ici assumées par les organismes d'autorégulation, ont été transférées par cette loi à la Financial Services Authority (FSA) gouvernementale. Cela concerne en particulier la Securities and Futures Authority, la Personal Investment Authority, l'Investment Management Regulatory Organisation et l'instance d'admission du London Stock Exchange. Une tendance similaire se dessine en France, où une nouvelle autorité de surveillance

¹⁷ IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, May 2003.

¹⁸ IOSCO Public Document No. 110, Model for Effective Self-Regulation, IOSCO SRO Consultative Committee, May 2000.



étatique, l'Autorité des marchés financiers, a été créée en août 2003. L'association professionnelle compétente dans ce secteur, le Conseil des marchés financiers, a parallèlement été intégrée au sein de cette autorité.

La France et le Royaume-Uni ne sont pas les seuls pays de l'UE où les organismes d'autorégulation cèdent de plus en plus de terrain face à l'Etat. Toutefois, les bourses conservent souvent la compétence de faire respecter la réglementation. Cette tendance spécifique à l'espace de l'UE est liée en premier lieu à la législation européenne, qui vise la création d'un marché financier unique. Ainsi, les Etats membres ont par exemple dû appliquer le 1^{er} juillet 2005 au plus tard la «Directive prospectus» qui donne compétence à une instance étatique pour l'approbation des prospectus d'émission sur le marché primaire et l'admission sur le marché secondaire. Malgré ces évolutions dans le domaine boursier, l'autorégulation demeure une forme alternative de réglementation généralement reconnue dans l'UE. Cela découle notamment de la Communication de la Commission européenne «Mettre en œuvre le programme communautaire de Lisbonne», dans laquelle la corégulation et l'autorégulation sont expressément évoquées en tant qu'alternatives à la réglementation étatique.¹⁹ De même, dans l'accord institutionnel «Mieux légiférer» de décembre 2003, la Commission, le Parlement et le Conseil européens reconnaissent qu'il est judicieux, dans certains cas, de recourir à ces mécanismes réglementaires alternatifs.²⁰ Les règles concernant l'activité des agences de notation constituent à cet égard un bon exemple: dans ce domaine, la Commission européenne s'est prononcée contre le fait de légiférer, misant sur l'autorégulation conformément au code de conduite de l'OICV pour les agences de notation.²¹ Celles-ci sont tenues d'appliquer directement ce code ou de reprendre ses principes dans leurs propres règles de conduite. L'efficacité de cette approche est surveillée par le Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières (CERVM).

Etats-Unis. Sur le marché financier américain, l'autorégulation affiche une tradition forte et ancienne. L'autorégulation de la bourse de New York (*New York Stock Exchange*, NYSE) existe par exemple depuis le début du XIX^e siècle. La première réglementation étatique a été introduite en 1929 à la suite du fameux krach boursier. Depuis lors, toutes les bourses américaines, y compris le NYSE, ont l'obligation de se faire enregistrer auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) en tant qu'organismes d'autorégulation. Le *Maloney Act* de 1938 a étendu cette obligation aux associations professionnelles comme la *National Association of Securities Dealers* (NASD) et la *National Futures Association* (NFA). Dans la mesure où l'autorégulation permet à l'Etat de réaliser des économies considérables, le Congrès américain a jusqu'ici toujours été favorable à ce système («*cooperative regulation*»),

Au vu des évolutions récentes du marché, la SEC a procédé à une remise en question de l'autorégulation. En novembre 2004, elle a publié une étude conceptuelle sur ce

¹⁹ Titre complet: *Mettre en œuvre le programme communautaire de Lisbonne: une stratégie de simplification de l'environnement réglementaire*, COM 2005/535.

²⁰ Cf. http://www.europarl.europa.eu/news/expert/infopress_page/008-8230-136-05-20-901-20060512IPR08065-16-05-2006-2006-false/default_fr.htm.

²¹ Titre complet: *Code of Conduct Fundamentals for credit rating agencies*; cf. Communication de la Commission sur les agences de notation du 11 mars 2006 (2006/C 59/02).



thème²², dans laquelle elle envisageait différents modèles alternatifs de réglementation et invitait les acteurs concernés ainsi que le public à prendre position. Si les OAR décrivent le système d'autorégulation comme éprouvé, les représentants des investisseurs y voient quant à eux un besoin de réforme.²³ Selon eux, l'autorégulation doit être limitée et renforcée par un cadre étatique, mais ne doit pas être totalement supprimée. Conclusion concrète de l'étude: des domaines de l'autorégulation doivent être consolidés. La redondance superflue entre la régulation des négociants par la bourse et par les OAR doit en particulier être évitée. Selon cet *Hybrid model*, la surveillance du marché doit rester attribuée à la bourse tandis que celle des quelque 5000 courtiers-négociants (*broker-dealers*) doit être transférée à un organisme unique d'autorégulation.

6.2. Evolution internationale dans d'autres domaines

Au niveau international, l'autorégulation joue également un rôle dans d'autres domaines:

Private banking. En matière bancaire, les douze grands établissements financiers qui composent le groupe de Wolfsberg, créé en 2000, ont bien mérité puisqu'ils ont élaboré des directives, des déclarations et des principes qui contiennent les normes du secteur pour le private banking dans des domaines tels que les règles Know Your Customer, le blanchiment d'argent, le financement du terrorisme et la corruption. De par leur facilité d'adaptation dans le monde entier et leur large reconnaissance parmi les banques, ces règles jouent un rôle d'harmonisation essentiel.

Hedge Funds. Les Etats membres de l'UE considèrent actuellement la nécessité d'un cadre légal pour le segment des hedge funds. Lors d'une réunion qui s'est tenue le 8 mai 2007, ils se sont prononcés contre cette option et ont privilégié un concept d'autorégulation. Estimant qu'une loi constituait une mauvaise approche, ils misent sur l'élaboration d'un code de conduite que le secteur appliquerait sur une base volontaire et qui devrait notamment améliorer la transparence.

7. Autorégulation dans les projets de loi sur la surveillance

7.1. Loi sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (LAUFIN)

Conséquence des débats intenses sur le thème de la surrégulation, l'AFF, l'OFAP et la CFB ont défini leurs principes de réglementation dans les Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers (en vigueur depuis septembre 2005). En vertu du principe 6 de ce texte, les instances chargées de la réglementation doivent évaluer des alternatives à la réglementation étatique. Dans sa pratique actuelle, la CFB évalue pour chaque projet de réglementation si l'autorégulation permettrait de régler la matière de façon plus pertinente, plus économique et moins invasive. Les postulats sur lesquels ces lignes directrices reposent doivent également se retrouver

²² Securities and Exchange Commission, 17 CFR Part 240, Concept Release Concerning Self-Regulation, décembre 2004.

²³ Cf. www.sec.gov/rules/concept/s74004.shtml.



dans la loi sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (LAUFIN). Aussi bien le message que le projet de loi LAUFIN évoquent l'importance de l'autorégulation pour le marché financier suisse.²⁴ Ainsi, l'art. 7, al. 3 LAUFIN stipule ce qui suit:

Elle [l'Autorité de surveillance des marchés financiers] soutient l'autorégulation; elle peut reconnaître qu'elle a valeur de standard minimum et la transposer dans ses règles de surveillance.

Les concepts d'autorégulation éprouvés dans les domaines de la bourse, de la banque, des placements collectifs et du blanchiment d'argent seront conservés sous la LAUFIN. Parallèlement, la FINMA est invitée à soutenir l'autorégulation et à lui ménager la place requise dès lors que cela s'avère judicieux.²⁵

7.2. Loi sur la surveillance de la révision (LSR)

La surveillance de la révision en Suisse reposait jusqu'ici principalement sur les principes d'autorégulation et d'autocontrôle des différentes associations professionnelles. La loi sur la surveillance de la révision, qui devrait entrer pleinement en vigueur au second semestre 2007²⁶, est une réaction à l'évolution observée aux Etats-Unis après les scandales liés aux sociétés d'audit. Avec la loi Sarbanes-Oxley, le législateur a créé en 2002 le Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB).²⁷ Cet organisme de surveillance de droit privé s'occupe principalement de la fixation des normes dans les domaines de l'éthique, de l'indépendance, de la révision et du contrôle de la qualité. Il est donc doté des compétences correspondantes en matière d'application des règles. Ses réglementations et leur exécution concernent également les sociétés suisses qui révisent des filiales de groupes américains. Il est de ce fait nécessaire de créer un régime reconnu au niveau international. Par conséquent, la nouvelle loi sur la surveillance de la révision place tous les réviseurs sous la surveillance de l'Etat. L'autorégulation s'en trouve certes réduite d'autant, mais certains domaines restent assujettis aux OAR, et l'éthique professionnelle, les règles déontologiques et autres normes d'autorégulation conservent toute leur importance sous le nouveau droit. La mission de l'autorité de surveillance consistera notamment à s'assurer du respect des obligations légales selon la loi sur la surveillance de la révision ainsi que de l'éthique professionnelle, des règles déontologiques et éventuellement des règlements de cotation (art. 17 al. 2 LSR).

²⁴ Art. 7, al. 3 projet LAUFIN du 1^{er} février 2006, FF n°11 du 11 mars 2006, p. 2861 et 2819.

²⁵ Cf. Message concernant la LAUFIN, FF n°11 du 21 mars 2006, p. 2861 et 2819.

²⁶ Conformément à l'ordonnance du 18 octobre 2006 sur l'entrée en vigueur anticipée des dispositions d'organisation de la loi du 16 décembre 2005 sur la surveillance de la révision (RS 935.71), la section 7 de la loi sur la surveillance de la révision est déjà entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2006.

²⁷ Cf. www.pcaobus.org.



8. L'autorégulation en dehors du secteur financier

L'autorégulation fait partie du quotidien dans des catégories professionnelles et des domaines extérieurs au secteur financier (p. ex. responsabilité du fait des produits, sécurité informatique, Internet, médias, bâtiment, médecine), et ce sous des formes diverses (règles déontologiques, codes de conduite, normes techniques).

Dans le domaine médical, on peut citer l'exemple des directives de l'Académie suisse des sciences médicales (ASSM), qui s'intéressent aux questions de l'éthique médicale. L'ASSM a par exemple promulgué des règles essentielles dans sa directive sur la définition et le diagnostic de la mort. Le choix des thèmes revient à la Commission centrale d'éthique (CCE) de l'ASSM, qui nomme ensuite une sous-commission également interdisciplinaire qu'elle charge de rédiger une directive. Après approbation par le comité de direction et le Sénat de l'ASSM, celle-ci est publiée pour consultation et envoyée à des personnes et institutions potentiellement concernées pour qu'elles prennent position à son sujet. Une fois les différentes opinions examinées et les éventuelles adaptations réalisées, la directive est à nouveau présentée au comité de direction et au Sénat pour être définitivement approuvée. Il se passe généralement deux ans entre la première réunion de la commission jusqu'à l'approbation définitive et la publication de la directive. Bien que les directives publiées par l'ASSM ne possèdent aucune légitimité démocratique, elles sont largement acceptées par les médecins et le secteur médical en général, mais aussi par les décideurs politiques et la société dans son ensemble. Selon l'ASSM cela s'explique par la recherche de consensus sur laquelle repose l'élaboration de ses directives. Les règles de l'ASSM étant presque toutes reprises dans le Code de déontologie de la FMH, elles sont obligatoires pour les médecins suisses.²⁸

Dans les domaines qui connaissent une évolution rapide (p. ex. la sécurité informatique), les normes ne sont plus que rarement rédigées par le législateur, par un organisme de réglementation étatique ou par une autre autorité, mais plutôt par les cercles intéressés. Il en résulte non seulement une multitude de réglementations qui peuvent se chevaucher, voire se contredire, mais aussi le besoin d'une normalisation. L'Organisation internationale pour la normalisation (ISO) s'est établie comme une entité internationale poursuivant cet objectif. Elle élabore des normes spécifiques à différents secteurs et délivre des certificats correspondants. En outre, l'UE suit une nouvelle approche (appelée *new approach*) par laquelle le législateur se limite, dans les domaines techniques, à établir des exigences fondamentales à l'encontre des produits ou des services concernés. Ces directives sont ensuite reformulées dans des normes européennes harmonisées dont l'application se fait sur une base volontaire. Toutefois, leur non-application entraîne, en cas de sinistre, une obligation pour le fabricant ou le prestataire de démontrer que ses processus sont conformes au dernier état de la technique.

²⁸ Margrit Leuthold, Die medizinisch-ethischen Richtlinien der Schweizerischen Akademie der Medizinischen Wissenschaften (SAMW), in LeGes - Gesetzgebung und Evaluation, 2006/3, p. 13 ss.



9. Position de la CFB sur l'autorégulation

9.1. Autorégulation: une composante essentielle de l'architecture du marché financier suisse

L'autorégulation a fait ses preuves en tant que forme de régulation pour la place financière suisse. D'une part, elle représente l'option la plus judicieuse dans certaines situations; d'autre part, elle permet d'alléger la réglementation étatique et ainsi de tenir compte des préoccupations accrues que suscitent, en Suisse comme à l'étranger, le volume et le coût croissants de cette dernière.

La CFB reconnaît l'autorégulation en tant que composante essentielle de l'architecture du marché financier suisse. Aucune raison apparente ne justifierait de ne plus reconnaître ce rôle, dans lequel elle a déjà fait ses preuves. Au contraire, le projet de LAUFIN va renforcer l'autorégulation. Par ailleurs, la CFB souhaiterait accroître l'importance accordée à celle-ci en créant des conditions appropriées pour qu'elle soit perçue, en Suisse et à l'étranger, comme une alternative équivalente à la réglementation étatique.

9.2. L'autorégulation en tant que forme alternative de réglementation / critères d'évaluation

Lorsqu'aucun mandat légal n'est donné aux organismes d'autorégulation, la CFB vérifie, en application des «Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers» (en vigueur depuis septembre 2005), dans quelle mesure l'objectif d'un projet de réglementation peut être égalé, voire dépassé par des mesures alternatives telles que l'autorégulation.²⁹ Pour ce faire, elle échange éventuellement son opinion avec les OAR concernés. Si la conclusion est favorable à l'autorégulation, la CFB laissera le champ libre aux OAR et abandonnera entièrement la réglementation jusqu'à nouvel ordre, ou se limitera à établir des objectifs ou des principes directeurs. Les facteurs suivants peuvent influencer la décision quant au choix de la forme de réglementation appropriée:

L'autorégulation se caractérise par la proximité avec le marché et le secteur concerné. Les textes d'autorégulation font intervenir des spécialistes qui connaissent les exigences et besoins concrets. Ainsi, les attentes du marché et des parties prenantes sont mieux pris en compte. Il en résulte un meilleur degré d'acceptation de l'autorégulation parmi ces acteurs. Par ailleurs, si un OAR est suffisamment représentatif et si les réglementations sont appliquées de manière efficace et adéquate, cet organisme peut atteindre un niveau d'efficacité élevé. En outre, l'autorégulation peut alléger le fardeau

²⁹ Cf. principe 6 des Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers:

“6. Vérification de la nécessité d'une nouvelle réglementation ainsi que de la réglementation existante

Les autorités chargées de la réglementation examinent le contexte, les objectifs et le degré d'urgence d'un projet de réglementation. Elles prennent en considération les préoccupations des divers milieux politiques. Elles déterminent si le problème posé peut aussi être résolu par des mesures autres que celle qui consiste à élaborer une réglementation. Elles vérifient la nécessité des réglementations existantes. Questions possibles: Le problème est-il avéré (p. ex. lacune ou dysfonctionnement du marché)? Si oui, quel est ce problème? Dans quelle mesure le problème pourrait-il être résolu avec la même efficacité ou même mieux par des mesures de substitution (p. ex. non-intervention sur le marché, décision particulière, autorégulation) plutôt que par une réglementation gouvernementale? La réglementation existante remplit-elle toujours ses objectifs?”



des autorités de l'Etat en matière d'élaboration et de mise en œuvre de la réglementation. Le processus de régulation se distingue par une plus grande souplesse et par un rythme généralement plus élevé. L'autorégulation bénéficie dans certains cas d'une marge de manœuvre relativement importante, les OAR pouvant intervenir dans des domaines qui doivent être réglementés mais pour lesquels une base légale suffisante fait défaut à l'Etat. Les organismes d'autorégulation peuvent également édicter, sur une base volontaire, des règles obligatoires dépassant les limites de juridiction sans se heurter au principe de territorialité (p. ex. les textes du groupe de Wolfsberg, qui sont applicables à l'échelle mondiale).³⁰

A cet égard, les conflits d'intérêts des OAR et de leurs membres peuvent compromettre la qualité de l'autorégulation si des structures et mesures efficaces (en particulier des structures de gouvernance) ne peuvent empêcher de telles situations. Le risque existe notamment de voir les associations professionnelles se concentrer trop exclusivement sur les contraintes économiques dans leur travail de réglementation, et négliger ainsi les intérêts des tiers concernés et de la collectivité, en particulier les déposants, les investisseurs et la place financière suisse. La réglementation peut et doit parfois imposer des contraintes aux parties concernées. Il peut par exemple être proposé, dans l'intérêt de la place financière, d'introduire des normes internationales pesant sur les entreprises ou limitant la compétitivité de leur offre de prestations. L'autorégulation peut en outre entraîner le risque d'octroyer un poids déterminant à quelques acteurs de taille, dont les intérêts seraient alors davantage pris en compte que ceux des nombreux protagonistes moins importants. La mise en œuvre des normes d'autorégulation pose des difficultés lorsque les organismes qui en sont chargés ne peuvent sanctionner leurs membres que si ceux-ci se soumettent préalablement à leur régime. L'autorégulation peut apparaître comme un processus mené derrière des portes closes. Elle n'est pas toujours plus rapide ni plus efficace que le processus réglementaire étatique.

9.3. Renforcement de l'autorégulation par un encadrement étatique

Un encadrement étatique approprié permet de contrer les inconvénients de l'autorégulation. Un tel encadrement naît de la reconnaissance d'une autorégulation en tant que standard minimal ou de sa reconnaissance sur la base d'un mandat légal. En reconnaissant les normes d'autorégulation, la CFB leur permet de produire effet bien au-delà de l'organisme qui les a élaborées. Cela leur confère une légitimité, une efficacité et une crédibilité supérieures. Cet effet est encore renforcé par l'ancrage explicite de l'autorégulation à l'art. 7 al. 3 de la loi sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (LAUFIN).

L'autorégulation trouve sa légitimité non seulement dans la compétence des auteurs des normes et dans leur proximité avec le marché, mais aussi dans le fait que les autorités étatiques renoncent volontairement à réglementer elles-mêmes. Un encadrement étatique renforce encore cette légitimité en garantissant une mise en œuvre efficace des normes d'autorégulation. Par leur reconnaissance, leur mise en œuvre (à l'exception de l'autorégulation de la bourse) tombe dans le domaine de compétences de la CFB, c'est-à-dire que le respect d'autorégulations reconnues est contrôlé par les

³⁰ Cf. chiffre 6.2 ci-dessus.



sociétés d'audit et les infractions sont sanctionnées par la CFB. Cette reconnaissance par la CFB renforce la crédibilité des autorégulations aux yeux du public et à l'étranger. Aux plans national et international, elle offre donc aux organismes d'autorégulation un outil efficace pour accroître l'importance des normes.

La CFB reconnaît qu'un encadrement étatique n'est pas opportun ni nécessaire dans toutes les situations. Un espace doit par conséquent être maintenu pour l'autorégulation libre, qui de par la Constitution relève exclusivement de l'autonomie individuelle des sujets économiques.

9.4. Attentes de la CFB à l'égard des autorégulations bénéficiant d'un encadrement étatique

L'autorégulation bénéficiant d'un encadrement étatique a des effets similaires à ceux de la réglementation étatique. Du fait de sa reconnaissance en tant que standard minimal ou de sa reconnaissance sur la base d'un mandat légal, elle peut produire effet bien au-delà de l'organisme qui l'a élaborée. De telles normes peuvent s'appliquer à des établissements soumis à la surveillance de la CFB qui ne sont pas membres de l'organisation à l'origine des standards. Les personnes touchées ont donc un intérêt digne de protection à ce que l'autorégulation satisfasse, comme la réglementation étatique, à certaines exigences concernant ses effets et son processus d'adoption.

La CFB encourage donc les OAR, lorsqu'ils élaborent des règles qui doivent être reconnues par elle comme des standards minimaux ou qui reposent sur un mandat légal, à respecter mutatis mutandis les principes des Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers (en vigueur depuis septembre 2005).³¹ Ainsi, les aspects suivants peuvent exercer une influence positive sur l'utilité et l'acceptation d'une autorégulation, ainsi que compenser efficacement ses faiblesses:

- nécessité et proportionnalité d'une réglementation
- coût et utilité d'une réglementation pour les acteurs du marché
- cohérence et coordination entre les réglementations existantes
- différenciation nécessaire (*one size does not fit all*)
- effets sur la concurrence et l'accès au marché
- maintien et promotion de l'attrait de place financière suisse
- prise en compte des normes internationales
- caractère systématique et compréhensible des normes
- consultation des personnes touchées
- transparence à l'égard du public
- coordination avec les autorités et les autres services.

Lorsque de telles normes d'autorégulation concernent des tiers, ceux-ci doivent pouvoir s'exprimer de manière appropriée sur le projet en question. Selon les situations, diffé-

³¹ Cf. <http://www.ebk.ch/f/regulier/index.html>; cela correspond à l'invitation du conseiller fédéral Hans-Rudolf Merz dans l'introduction des Lignes directrices: «Les organismes d'autorégulation sont donc invités à s'inspirer de ces lignes directrices pour leurs propres réglementations».



rentes démarches permettent d'aboutir à ce résultat: en principe, l'organisme d'autorégulation consulte les personnes touchées de manière directe, ou publique via Internet. Autre possibilité: la CFB consulte les personnes touchées à l'occasion de la reconnaissance de la norme si aucune audition n'a encore eu lieu ou si les circonstances laissent apparaître cette procédure comme préférable. Enfin, les personnes touchées peuvent être entendues par la CFB dans le cadre du processus de législation étatique lorsque la CFB établit, par la loi, les grandes lignes d'une autorégulation.³² Même si une consultation devait se révéler néfaste pour l'efficacité et la souplesse du processus d'autorégulation, elle accroît la qualité et l'acceptation de celle-ci auprès des personnes touchées.

Il est indiscutable que les normes d'autorégulation concernant le public et en particulier les investisseurs et déposants sont mieux accueillies lorsqu'elle est facilement accessible. Cela implique notamment que les normes d'autorégulations reconnues comme des standards minimaux soient signalées comme telles. La CFB publie les normes qu'elle reconnaît sur son site Internet. En outre, il est souhaitable d'informer le public des projets d'autorégulation en cours et des révisions prévues. Cela permet d'éviter le plus tôt possible des divergences d'opinion fondamentales qui seraient de nature à retarder le processus réglementaire.

Qu'il s'agisse de réglementation étatique ou d'autorégulation, il convient d'empêcher que de nouvelles règles viennent contredire des textes existants ou en préparation. C'est pourquoi les autorités chargées de la réglementation sont expressément invitées, dans le principe 9 des Lignes directrices applicables à la réglementation des marchés financiers, à veiller à la cohérence entre les réglementations existantes et prévues, autorégulation comprise. On peut attendre une prudence et une initiative similaires de la part des organismes d'autorégulation. Concernant la coordination adéquate des activités de réglementation, la CFB mène des discussions régulières avec les principaux organismes d'autorégulation. Afin d'éviter les divergences d'opinion ou les réglementations contradictoires, ceux-ci doivent annoncer et présenter leurs projets de réglementation à l'avance, comme la CFB le fait également.

Le respect de ces principes contribuera à faciliter la reconnaissance de l'autorégulation, en Suisse comme à l'étranger, ainsi qu'à créer de la valeur ajoutée.



³² P. ex. dispositions relatives à la protection des déposants conformément à l'art. 37h LB.



ANNEXE: Liste des autoréglementations dans le secteur financier (sans assurances)*

Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
Association Suisse des Banquiers				
Convention XIII simplifiant l'encaissement des effets de change et des chèques	Convention XIII encaissement 1984		3	45-3
Traitement de la fausse monnaie suisse et étrangère: billets de banque et pièces de monnaie	Traitement de la fausse monnaie 1990		2	45-6
Traitement des fausses pièces de monnaie et faux lingots en métal précieux	Fausse pièces et faux lingots 1990		2	45-6a
Traitement de papiers-valeurs faux ou falsifiés	Papiers-valeurs faux ou falsifiés 1995		1	45-6b
Recommandations relatives aux opérations fiduciaires	Recommandations opérations fiduciaires 1993		4	45-8
Modèle de contrat fiduciaire pour plusieurs placements	Contrat fiduciaire plusieurs placements 1993		2	45-8a
Modèle de contrat fiduciaire pour placement unique	Contrat fiduciaire placement unique 1993		2	45-8b
Fonds en provenance du trafic de la drogue: procédure relative aux recherches du Ministère public de la Confédération	Procédure trafic de drogue 1994		2	45-13
Directives applicables à la gestion des risques en matière de négoce et d'utilisation de dérivés	Gestion des risques dérivés 1996		7	45-16
Gestion des risques: Glossaire	Gestion des risques: glossaire 1996		4	45-16a
Règles de conduite pour négociants en valeurs mobilières applicables à l'exécution d'opérations sur titres	Règles de conduite pour négociants 1997		9	45-19
Risques particuliers dans le commerce de titres	Risques particuliers dans le commerce de		23	45-19a

* Vgl. Droit bancaire et financier 2007, Réglementation et autoréglementation des banques, bourses, négociants, placements collectifs, assurance et marchés financiers en Suisse, publié par Thévenoz Luc / Zulauf Urs, Schulthess 2007, cité: BF.



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
	titres 2001			
Directives applicables à la gestion du risque-pays	Directives risque-pays 1997		6	45-21
Registre pour les fondés de procuration	Registre fondés de procuration 1999		2	45-24
Directives relatives au traitement des avoirs (comptes, dépôts et compartiments de coffre-fort) auprès de banques suisses lorsque la banque est sans nouvelles du client	Directives avoirs sans nouvelles 2000		9	45-27
Annexe : Méthodes de recherches	Avoirs sans nouvelles: méthodes de recherches 2000		4	45-27a
Règlement Avoirs sans nouvelles / annonce d'avoirs sans nouvelles (ASK)	Règlement avoirs sans nouvelles 2004		2	45-27b
Conseils en vue d'éviter que la fondation soit sans nouvelles de l'affilié(e)	Avoirs sans nouvelles: fondations bancaires du 3e pillier 2002		3	45-27c
Directive relative aux Notes de débiteurs étrangers	Directive Notes de débiteurs étrangers 2001		3	45-29
Convention relative à l'obligation de diligence des banques	Convention de diligence 2003	CDB 03	21	45-33
Règlement d'enquête	Règlement d'enquête 2005		6	45-33a
Reconnaissance des livrets remis aux étrangers sans papiers comme pièces d'identité officielles selon l'art. 2 chiffre marginal 9 CDB	Livret comme pièces d'identité selon art. 2, ch 9 CDB 2004		1	45-33b
Identification de clients dans les opérations de cartes de crédit	Identification clients opérations de cartes de crédit 2004		2	45-33c
Convention relative à la délégation de l'identification et à la constatation de l'ayant droit économique ainsi qu'à la procédure en cas de transactions à risques élevés et aux éclaircissements qui leur sont liés	Convention relative à la délégation de l'identification 2004		2	45-33d
Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière	Indépendance de l'analyse financière 2003		10	45-34
Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière:	Indépendance de l'analyse financière:		4	45-34a



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
précisions	précisions 2003			
Contrat cadre suisse pour produits dérivés	Contrat cadre pour produits dérivés		10	45-35
Annexe A au contrat cadre suisse pour produits dérivés OTC: Dispositions particulières pour les options sur actions, sur paniers d'actions (Baskets), indices et instruments de taux	Annexe A au contrat cadre pour produits dérivés OTC 2003		5	45-35a
Annexe B au contrat cadre suisse pour produits dérivés OTC: Dispositions particulières applicables aux swaps et aux opérations de plafonnement de taux d'intérêt	Annexe B au contrat cadre pour produits dérivés OTC 2003		3	45-35b
Annexe C au contrat cadre suisse pour produits dérivés OTC: Dispositions particulières applicables aux opérations sur devises et sur métaux précieux	Annexe C au contrat cadre pour produits dérivés OTC 2003		2	45-35c
Directives concernant le mandat de gestion de fortune	Directives mandat de gestion de fortune 2005		7	45-36
Directives concernant l'examen, l'évaluation et le traitement des crédits garantis par gage immobilier	Directives crédits garantis par gage immobilier 2003		9	45-37
Directives relatives à l'attribution de valeurs mobilières liées aux fonds propres lors de placements publics en Suisse	Directives d'attributions concernant le marché des émissions 2004		4	45-38
Convention des banques et négociants en valeurs mobilières suisses relative à la garantie des dépôts	Convention relative à la garantie des dépôts 2005		5	45-39
Annexe: Circulaire ASB no 7434: Nouveautés concernant la garantie des dépôts	Annexe: Circulaire ASB Garantie des dépôts 2005		2	45-39a
Swiss Funds Association (SFA)				
Introduction aux modèles pour un fonds immobilier suisse	Introduction modèles fonds immobilier suisse 1998		2	46-1
Prospectus modèle d'un fonds immobilier suisse	Prospectus modèle fonds immobilier suisse 1997		6	46-1a



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
Règlement modèle d'un fonds immobilier suisse	Règlement modèle fonds immobilier suisse 1997		20	46-1b
Fonds à risque particulier au sens de l'art. 35, al. 6 LFP - Liste de contrôle en vue de l'établissement d'un prospectus avec règlement intégré et bulletin de souscription modèle	Checklist fonds à risque particulier 1995		5	46-2
Prospectus modèle d'un fonds de placement suisse en valeurs mobilières (pour fonds individuel)	Prospectus modèle d'un fonds suisse en valeurs mobilières 2001		11	46-5a
Règlement modèle d'un fonds de placement suisse en valeurs mobilières (pour fonds individuel)	Règlement modèle fonds suisse en valeurs mobilières 2001		24	46-5b
Règles de conduite pour l'industrie suisse des fonds	Règles de conduite pour l'industrie suisse des fonds 2000		7	46-6
Directives sur le calcul des valeurs d'inventaire et le traitement d'erreurs d'évaluation dans les fonds en valeurs mobilières	Directives sur le calcul des valeurs d'inventaire 2001		8	46-7
Directives pour la commercialisation de fonds	Directives commercialisation de fonds 2001		10	46-8
Contrat modèle de distribution pour directions suisses de fonds ou représentants de fonds étrangers en Suisse d'une part et distributeurs soumis à l'autorisation d'autre part	Contrat modèle de distribution (distributeurs assujettis) 2001		10	46-9
Contrat modèle de distribution pour directions suisses de fonds ou représentant de fonds étrangers en Suisse d'une part et distributeurs exemptés de l'autorisation obligatoire d'autre part	Contrat modèle de distribution (distributeurs exemptés) 2001		9	46-10
Contrat de banque dépositaire: liste de contrôle	Contrat de banque dépositaire 2001		6	46-11
Contrat de gestion de fortune: liste de contrôle	Contrat de gestion de fortune 2001		6	46-12
Directive sur le calcul et la publication du TER et du PTR	Directive TER et PTR 2006		7	46-13
Directive de calcul et de publication de performance de fonds	Directive performance de fonds 2004		6	46-14
Directive concernant la transparence dans les commissions de gestion	Directive transparence dans les commis-		8	46-15



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
	sions de gestion 2005			
Directives concernant les fonds immobiliers	Directives fonds immobiliers 2004		10	46-16
Indices des fonds immobiliers: information spécialisée	Indices des fonds immobiliers 2004		8	46-17
SWX Swiss Exchange**				
Statuts de la société anonyme SWX Swiss Exchange	Statuts SWX 2002		7	47-1
Règlement d'organisation	Règlement d'organisation SWX 2002		14	47-2
Règlement de l'Instance de recours	Règlement Instance de recours SWX 1999		3	47-10
Règlement de l'Instance pour la publicité des participations de la Bourse Suisse	Instance pour la publicité des participations SWX 1997		4	47-13
Note sur la publicité des participations	Publicité des participations 1998		13	47-13a
Conditions générales	Conditions générales SWX 2002	CG SWX	34	47-16
Conditions générales pour les participants associés	Conditions générales pour les participants associés SWX 2003		5	47-17
Règlement de procédure de la SWX Swiss Exchange	Règlement de procédure SWX 2006		10	47-18
Directive 1: Heures de bourse	D-1: Heures de bourse 2005		3	47A-1
Directive 3: Obligation de traiter en bourse	D-3: Obligation de traiter en bourse 2005		2	47A-3
Directive 4: Les ordres et quotes	D-4: Les ordres et quotes 2005		2	47A-4
Directive 8: Situations de marché extraordinaires	D-8: Situations de marché extraordinaires 2005		3	47A-8
Directive 9: Situations d'urgence	D-9: Situations d'urgence 2005		4	47A-9
Directive 10: Obligation d'annoncer les transactions	D-10: Obligation d'annoncer les transactions 2005		4	47A-10

** De nouvelles réglementations de la SWX Swiss Exchange de même que leurs modifications sont examinées et approuvées par la CFB selon leur contenu (art. 4 LBVM). Dans tous les cas, toute nouvelle disposition réglementaire est portée à la connaissance de la CFB.



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
Directive 11: Obligation d'annoncer les transactions de bloc sensibles	D-11: Transactions de bloc sensibles 2004		2	47A-11
Directive 13: Examen de trader de la SWX Swiss Exchange et reconnaissance de diplômes équivalents	D-13: Examen de trader 2005		2	47A-13
Directive 14: Admission des traders à la SWX Swiss Exchange	D-14: Admission des traders 2005		5	47A-14
Directive 15: Procédure en cas d'erreurs de transactions (mistrades)	D-15: Procédure en cas d'erreurs de transactions (mistrades) 2006		4	47A-15
Directive 16: Taxes	D-16: Taxes 2007		1	47A-16
Directive 17: Utilisation d'informations relatives au marché transmises par l'intermédiaire de la plateforme SWX	D-17: Utilisation d'informations relatives au marché 2005		4	47A-17
Directive 18: Market making sur le SWX Swiss Exchange - Sponsored Segment	D-18: Market making SWX Swiss Exchange - Sponsored Segment 2005		2	47A-18
Directive 19: Recouvrement du droit de timbre de négociation auprès des participants ayant leur siège à l'étranger (remote members)	D-19: Recouvrement du droit de timbre 2002		2	47A-19
Directive 20: Négoce sur une ligne séparée	D-20: Négoce sur une ligne séparée 2005		4	47A-20
Directive 22: Dispositions d'exécution relatives à l'interdiction de transactions fictives	D-22: Interdiction de transactions fictives 2005		4	47A-22
Directive 23: Connectivité	D-23: Connectivité 2005		8	47A-23
Instance d'admission				
Règlement d'exploitation de l'Instance d'admission	Règlement d'exploitation 1996		5	48-1
Règlement de cotation	Règlement de cotation 1996	RC	24	48-2
Règlement complémentaire de cotation au segment SWX Local Caps	Règlement complémentaire SWX Local Caps 2000		4	48-3
Règlement complémentaire de cotation des sociétés d'investissement	Règlement complémentaire aux sociétés d'investissement 1997	RC SInv	9	48-5
Décision de principe relative à la cotation des asset-backed securities	Asset-backed securities 1998		3	48-6



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
(ABS)				
Règlement complémentaire de cotation des sociétés immobilières	Règlement complémentaire des sociétés immobilières 2000		6	48-13
Règlement complémentaire de cotation des emprunts	Règlement complémentaire de cotation des emprunts 2004		6	48-14
Règlement concernant l'admission au négoce des emprunts internationaux à la SWX Swiss Exchange	Règlement pour l'admission des emprunts internationaux 2005		5	48-15
Règlement complémentaire de cotation des placements collectifs de capitaux	Règlement complémentaire cotation placements collectifs 2006		5	48-16
Règlement concernant le négoce des emprunts décotés à la SXW Swiss Exchange	Négoce des emprunts décotés 2002		2	48-17
Règlement complémentaire de cotation au segment SWX Compatible UE	Règlement complémentaire segment SWX compatible UE 2005		10	48-18
Règlement concernant l'admission au négoce des droits de participation sur le SWX Swiss Exchange - Sponsored Segment	Règlement SWX Swiss Exchange Sponsored - Segment 2005		7	48-19
Directive concernant le libre transfert des fonds dans le cadre d'emprunts étrangers (art. 26 RC)	Directive libre transfert des fonds emprunts étrangers 1997		1	48A-3
Directive concernant les engagements de garantie (art. 11 RC)	Directive engagements de garantie 2006		5	48A-4
Directive concernant le droit et le for applicables en matière de droits de créance (art. 12 al. 2 RC)	Directive droit et for applicables en droits de créance 2006		3	48A-5
Directive concernant la matérialisation des valeurs mobilières (art. 21-24 RC)	Directive matérialisation des valeurs mobilières 1997		7	48A-6
Directive concernant la négociabilité des actions nominatives (Art. 19 RC)	Directive négociabilité des actions nominatives 1996		3	48A-7
Directive concernant la cotation d'instruments dérivés (art. 29 RC)	Directive cotation d'instruments dérivés 2000		11	48A-8



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
Directive concernant la fabrication de papiers-valeurs en Suisse	Directive sur la fabrication des papiers-valeurs en Suisse 1992		1	48A-9
Directive concernant les interdictions d'aliénation (lock-up agreements)	Directive interdictions d'aliénation 2004		8	48A-10
Directive concernant la décotation de valeurs	Directive décotation de valeurs 2000		2	48A-12
Directive concernant la cotation des sociétés étrangères	Directive cotation des sociétés étrangères 2001		7	48A-14
Directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance	Directive Corporate Governance 2002	DCG	2	48A-15
Annexe à la directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance	Annexe Directive Corporate Governance 2002		7	48A-15a
Directive concernant le contrôle de l'observation des prescriptions régissant la fabrication de papiers-valeurs en Suisse	Fabrication papiers-valeurs Suisse 1991		1	48A-16
Directive concernant l'augmentation d'un emprunt	Directive concernant l'augmentation d'un emprunt 1991		1	48A-17
Directive concernant la cotation d'options standard	Directive concernant la cotation d'options standard 2002		6	48A-19
Directive concernant la publication de données financières additionnelles dans le prospectus de cotation (comptes historiques et/ou comptes pro forma)	Données financières additionnelles prospectus de cotation 2002		8	48A-20
Annexe à la directive concernant la publication de données financières additionnelles dans le prospectus de cotation (comptes historiques et/ou comptes pro forma)	Données financières additionnelles 2002 (annexe)		7	48A-20a
Directive concernant le dépôt de la requête d'admission	Directive concernant le dépôt de la requête d'admission 2003		4	48A-21
Directive concernant les dérogations à la durée d'existence des entreprises émettrices (track record)	Directive durée d'existence des entreprises émettrices 2004		8	48A-22



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
Directive concernant les exigences en matière d'établissement des rapports financiers	Directive établissement des rapports financiers 2006		7	48A-23
Directive concernant la publicité événementielle	Directive sur la publicité événementielle 2004	DPE	5	48A-24
Commentaire relatif à la directive sur la publicité événementielle	Commentaire relatif à la DPE 2005		19	48A-24a
Directive concernant la publicité des transactions du management	Directive sur les transactions du management 2005	DTM	9	48A-25
Règlement d'utilisation de la plateforme d'annonce Internet dans le cadre de la publicité des transactions du management	Règlement d'utilisation DTM 2005	RU	8	48A-25a
Commentaire relatif à la directive concernant la publicité des transactions du management	Commentaire relatif à la DTM 2005		34	48A-25b
Directive concernant la procédure de cotation au segment SWX Compatible UE	Directive cotation compatible UE 2006		4	48A-26
Directive concernant les conditions pour le maintien de la cotation sur le segment SWX "Compatible UE"	Directive maintien de la cotation segment compatible UE 2006	DMEU	6	48A-28
Circulaire n° 1: Devoirs d'annonce dans le cadre du maintien de la cotation (art. 64-75 RC)	Circ. 1: Devoirs d'annonce 2007		5	48B-1
Circulaire n° 3: Procédure de cotation des droits de participation	Circ. 3: Procédure de cotation 2001		11	48B-3
Circulaire n° 4: Devoirs d'annonce pour les émetteurs cotés à titre secondaire (selon la directive concernant la cotation des sociétés étrangères)	Circ. 4: Devoirs d'annonce 2002		6	48B-4
Circulaire n° 5: Devoirs d'annonce dans le cadre du maintien de la cotation des placements collectifs de capitaux (art. 64-75 RC et 14 s RC PCC)	Circ. 5: Devoirs d'annonce 2006		3	48B-5
Circulaire n° 6: International Financial Reporting Standards (IFRS)	Circ. 6: International Financial Reporting Standards 2005		11	48B-6



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
Circulaire n° 7: Procédure d'admission en cas de ligne de négoce séparée	Circ. 7: Procédure en cas de ligne de négoce séparée 2003		6	48B-7
Circulaire n° 8: Cotation d'options standard	Circ. 8: Cotation d'options standard 2003		3	48B-8
Circulaire n° 9: Publication électronique des annonces de cotation et des communiqués ultérieurs concernant les droits de créance	Circ. 8: Publication électronique des annonces de cotation 2004		6	48B-9
Circulaire n° 10: Nouvelle cotation d'emprunts déjà cotés à l'étranger	Circ. 10: Nouvelle cotation d'emprunts cotés à l'étranger 2004		5	48B-10
EUREX				
Exchange Rules for Eurex Deutschland and Eurex Zürich	Exchange Rules Eurex 2007		26	49-1
virt-x				
Cadre réglementaire pour les émetteurs: négoce sur virt-x des valeurs cotées à la SWX	Négoce sur virt-x 2006		13	50-1
The rules of virt-x	The rules of virt-x 2005		51	50-2
Directive 1: Admission and Membership Procedures	Admission and Membership Procedures 2005		4	50A-1
Directive 2: Registration of Individuals	Registration of Individuals 2005		2	50A-2
Directive 3: Market Days, Phases and Hours	Market Days, Phases and Hours 2005		3	50A-3
Directive 4: Orders and their Attributes	Orders and their Attributes 2005		6	50A-4
Directive 5: Price Steps and Round Lots	Price Steps and Round Lots 2001		1	50A-5
Directive 6: Extraordinary Situations	Extraordinary Situations 2001		1	50A-6
Directive 7: Emergency Situations (System Failure)	Emergency Situations 2001		3	50A-7
Directive 8: Handling of Mistrades	Handling of Mistrades 2003		2	50A-8
Directive 9: Fees	Fees 2007		1	50A-9
Directive 10: Use of Market Information disseminated via the virt-x Tra-	Use of Market Information disseminated		3	50A-10



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
ding System	2003			
Directive 11: Default Procedures	Default Procedures 2004		5	50A-11
Directive 12: Discipline and Appeal Procedures	Discipline and Appeal Procedures 2005		3	50A-12
Directive 13: Settlement Discipline	Settlement Discipline 2005		5	50A-13
Directive 14: Admission of Securities to Trading	Admission of Securities to Trading 2005		3	50A-14
Directive 15: Order Routing and Other Automated Systems	Order Routing 2003		2	50A-15
Directive 16: UK Panel on Takeovers and Mergers	UK Panel on Takeovers and Mergers 2005		1	50A-16
Directive 17: Exchange Traded Funds	Exchange Traded Funds 2005		6	50A-17
Directive 19: Separate Line Trading	Separate Line Trading 2005		3	50A-19
Directive 20: Clearing	Clearing 2003		1	50A-20
SFOA Swiss Futures and Options Association				
Code de conduite	Code de conduite 2001		5	51-1
SFAA Swiss Financial Analysts Association				
Rules of conduct and fundamental principles of professional ethics (SFAA)	Rules and fundamental principles of professional ethics 2004		18	53-1
Ombudsman des banques suisses				
Règlement relatif à l'activité de l'Ombudsman	Règlement Ombudsman 1992		2	56-1
Economiesuisse				
Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise	Code suisse gouvernement d'entreprise 2002		10	57-1
ASG Association suisse des gérants de fortune				
Code de conduite relatif à l'exercice de la profession de gérant de fortune indépendant	Code de conduite ASG 1999		21	58A-1
Annexe A: Indices de blanchiment d'argent	Indices de blanchiment d'argent ASG 1999		5	58A-2



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
Annexe B: Points à régler dans le contrat écrit de gestion de fortune	Points à régler dans le contrat de gestion de fortune ASG 1999		2	58A-3
Annexe C: Instruments de placement en cas de gestion de fortune discrétionnaire	Instruments de placement 1999		3	58A-4
ASSL Association suisse des sociétés de leasing				
Règlement d'autorégulation de l'OAR/ASSL	Règlement d'autorégulation OAR/ASSL 1999		13	58B-1
Annexe A: Registre central LBA	Registre central LBA 1999		2	58B-2
Annexe B: Aide-mémoire: Indices de blanchiment d'argent dans les affaires de leasing	Aide-mémoire 1999		3	58B-3
FSA / FSN Fédération suisse des avocats et Fédération suisse des notaires				
Règlement de l'Organisme d'autorégulation FSA et FSN	Règlement OAR FSA/FSN 2004		18	58E-1
Indices de blanchiment de capitaux	Indices de blanchiment de capitaux FSA/FSN 2004		3	58E-2
OAD FCT Organismo di Autodisciplina dei Fiduciari del Cantone Ticino				
Regolamento dell'Organismo di autodisciplina dei fiduciari del Cantone Ticino	Regolamento OAD FCT 2004	ROAD	17	58F-1
Direttiva sugli indizi di riciclaggio di capitali	Indizi di riciclaggio capitali OAD FCT 2003		3	58F-2
ARIF Association romande des intermédiaires financiers				
Règlement d'autorégulation de l'Association romande des intermédiaires financiers (ARIF)	Règlement d'autorégulation ARIF 2004		8	58G-1
Demande d'affiliation à l'Association romande des intermédiaires financiers (ARIF) (Directive 1)	Directive 1: Demande d'affiliation à l'ARIF 2004		12	58G-2
Directive 2 relative à la vérification de l'identité du cocontractant	Directive 2: Vérification identité cocontractant ARIF 2004		3	58G-3



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
Directive 3 relative à l'identification de l'ayant droit économique	Directive 3: Identification de l'ayant droit économique ARIF 2004		3	58G-4
Directive 4 relative au renouvellement des vérifications	Directive 4: Renouvellement des vérifications ARIF 2004		1	58G-5
Directive 5 relative à la clarification et à la vigilance accrue	Directive 5: Clarification et vigilance accrue ARIF 2004		3	58G-6
Directive 6 relative à la conservation des documents	Directive 6: Conservation des documents ARIF 2004		1	58G-7
Directive 7 relative à l'organisation et au contrôle interne	Directive 7: Organisation et contrôle interne ARIF 2004		3	58G-8
Directive 8 relative au registre LBA	Directive 8: Registre LBA ARIF 2004		1	58G-9
Directive 9 relative à la procédure d'entrée en relation d'affaires	Directive 9: Procédure d'entrée en relation d'affaires ARIF 2004		3	58G-10
Directive 10 relative à la délégation des obligations de diligence	Directive 10: Délégation des obligations de diligence ARIF 2004		2	58G-11
Directive 11 relative à la formation	Directive 11: Formation ARIF 2004		3	58G-12
Directive 12 relative à la révision LBA	Directive 12: Révision LBA ARIF 2004		3	58G-13
Directive 13 relative aux obligations de communication, de blocage et de secret	Directive 13: Obligations communication, blocage secret ARIF 2004		2	58G-14
VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen				
Reglement des VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen für nichtberufsmässige Finanzintermediäre	Reglement VQF nichtberufsmässige Finanzintermediäre 2003		2	58H-1
Reglement des VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen gemäss Art. 25 GwG	Reglement VQF 2005		18	58H-2



Titre	Titre court	Abrev.	Pages	BF No.
La Poste				
Règlement OAR Poste	Règlement de l'OAR Poste 2004		16	58K-1
Annexe I: Indices de blanchiment d'argent	Annexe I au règlement OAR Poste 2004		5	58K-1a
Annexe II: Dispositions d'exécution relatives aux obligations générales de diligence (art. 17 à 21 du règlement 2004 de l'OAR Poste)	Annexe II au règlement OAR Poste 2004		10	58K-1b
Annexe III: Procédure de sanction de l'OAR Poste	Annexe III au règlement OAR Poste 2004		4	58K-1c
Fédération Suisse des Casinos				
Règlement OAR FSC	Règlement OAR FSC 2002		12	58L-1
PolyReg Association générale d'Autorégulation				
Règlement de PolyReg selon l'art. 25 LBA	Règlement OAR PolyReg 2004		22	58M-1
OAR-G Organisme d'Autorégulation fondé par le Groupement Suisse des Conseils en Gestion indépendants				
Règlement de l'OAR-G	Règlement de l'OAR-G 2006		13	58N-1
OAR-USF/STV Organisme d'autorégulation de l'Union suisse des fiduciaires				
Règlement OAR-USF/STV	Règlement OAR-USF/STV 2004		12	58P-1
Annexe: Indices de blanchiment de capitaux	Indices de blanchiment de capitaux OAR-USF/STV 2000		3	58P-2
SVIG Schweizer Verband der Investmentgesellschaften				
Verpflichtende Leitsätze und Grundprinzipien / Code of Conduct	Code of Conduct SVIG 2007		2	62-1
Chambre Fiduciaire				
Règles professionnelles	Règles professionnelles Chambre fiduciaire 1997		3	63-1
Directives sur l'indépendance	Directives sur l'indépendance Chambre fiduciaire 2001		13	63-2