

ETHIQUE ET FINANCE

DÉFINIR LA DÉONTOLOGIE FINANCIÈRE

GUILLAUME ELIET *

Bien que la réglementation de la profession bancaire date de 1941¹ et que la COB existe depuis 1967², la recherche des principes déontologiques devant guider l'action des professionnels de la finance est relativement récente. La première initiative fut celle de la Commission des Communautés Européennes, qui, en 1977, a publié une recommandation intitulée « code de conduite européen concernant les transactions de valeurs mobilières »³. Dix années plus tard, des groupes de professionnels ont été chargés par la COB de travailler sur la définition des exigences déontologiques des métiers de la finance. Les travaux définitifs du groupe présidé par M. Brac de La Perrière furent rendus publics en mars 1988⁴. Ils furent rapidement suivis par les travaux du groupe présidé par M. Pfeiffer concernant plus spécifiquement la déontologie boursière.

Le Rapport Brac de La Perrière dégagait deux principes fondamentaux devant s'imposer à l'ensemble des intermédiaires financiers : assurer la primauté des intérêts du client et respecter l'intégrité du marché⁵. Des ateliers particuliers travaillèrent sur les opérations personnelles des professionnels, sur la gestion sous mandat, la contrepartie et les marchés à effet de levier.

En même temps, le législateur promeut, à sa façon, l'émergence d'un droit financier issu des professionnels eux-mêmes, en limitant ses interventions impératives, mais aussi en créant des autorités indépendantes, constituées en partie ou exclusivement de praticiens, et chargées de

327

* Chargé de mission à l'Association d'économie financière.

L'auteur remercie Alice Pezart, directeur juridique et fiscal du Groupe Caisse des dépôts et consignations pour sa disponibilité et ses conseils. Il n'en demeure pas moins seul responsable des erreurs ou omissions de ce texte.

1 L'acte dit loi n°2-532 du 13 juin 1941 relative à la réglementation et à l'organisation de la profession bancaire a été abrogé par la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des activités de crédit (art 94).

2 Ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967.

3 Recommandation n°77-534 de la Commission des Communautés Européennes du 25 juillet 1977 portant sur un code de conduite européen concernant les transactions de valeurs mobilières.

4 Rapport sur la déontologie des activités financières.

5 F. Perier, *Abrégé de déontologie des activités financières*, in : *Revue de droit bancaire et de la bourse*, mars-avril 1990.

réglementer les activités de marchés ⁶. D'autre part, par la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988, le législateur impose l'adoption de règlements intérieurs dans les établissements financiers, qui doivent notamment prévoir les conditions dans lesquelles les salariés pourront effectuer des opérations de bourse pour leur compte personnel.

L'ensemble de ces initiatives a engagé une profonde réflexion des professionnels sur leurs activités. L'éthique financière est devenue un thème « incontournable » ⁷. La preuve en est apportée par la multiplication des codes de conduite spontanément adoptés depuis par les professionnels, au niveau d'une profession (charte des agents des marchés interbancaires en 1988, code de déontologie des gérants de portefeuille, règlement de déontologie des OPCVM en 1990 etc.), mais aussi au niveau de chaque établissement.

Ainsi, l'affirmation de préoccupations déontologiques, répondant aux accusations de dégradation des mœurs, a été l'une des constantes des commentaires financiers récents ⁸.

Pourtant, la notion même de déontologie reste vague, la valeur juridique des codes de conduite approximative. Il convient donc, dans un premier temps, de cerner la démarche des professionnels de la finance et il est tentant, dans ces conditions, de chercher à comparer la démarche déontologique des métiers de la finance à celle des professions libérales organisées en Ordres, qui se trouvent toutes soumises à des codes de déontologie (I).

Cette comparaison permet d'affirmer la singularité de la déontologie dans le domaine financier et de constater qu'elle se dilue dans l'ordre juridique, ou s'efface (II).

I - La démarche déontologique des ordres professionnels en droit français

La déontologie est le plus souvent définie comme l'ensemble des devoirs qui s'imposent aux professionnels dans l'exercice de leur activité. Si, comme nous le verrons, il n'existe pas de définition unique de cette notion, celle-ci apparaît comme la plus générale. Elle renvoie directement à la définition étymologique de la déontologie, c'est à dire la « science des devoirs » ⁹.

⁶ A. Pezard, J. Azour, G. Eliet, « Déontologie et droit des activités financières », *Cahiers Finance, Ethique, Confiance*. Paris, A.E.F. 1994. Tableau comparatif des compétences et pouvoirs disciplinaires des différentes autorités, p. 204 à 208.

⁷ J.P. Beaufret, préface à « Déontologie et droit des activités financières », *Jam cit.*

⁸ F. Perier, « La déontologie des activités financières », in : *Le Supplément*, 1992.

⁹ *Encyclopaedia universalis* : « Déontologie ».

Le terme « devoir » semble faire référence à des exigences inhérentes à une activité, préexistantes à toute forme de réglementation. La démarche déontologique apparaît donc comme une codification non-étatique de règles inhérentes à une profession.

Si cette démarche est récente dans le domaine financier, il existe des professions régies depuis longtemps par des codes de conduite. Et lorsque l'on parle de déontologie, on pense immédiatement à ces professions-là, généralement organisées en Ordres : les médecins, les architectes, les chirurgiens-dentistes, les sages-femmes, les géomètres-experts, les avocats... Chacune de ces professions est soumise à un code de déontologie, le plus souvent approuvé par décret.

Une déontologie issue du pouvoir réglementaire

Origine réglementaire

Les codes de déontologie des professions organisées en Ordres sont issus du pouvoir réglementaire, de telle sorte qu'ils ont leur place dans le droit positif et dans la hiérarchie des normes.

Certains codes de déontologie émanent directement du pouvoir réglementaire du Gouvernement ; ils sont alors adoptés par décret. Il en est ainsi du code de déontologie des chirurgiens-dentistes qui est issu du décret n° 67-671 du 22 juillet 1967, du code de déontologie médicale issu du décret n° 79-506 du 28 juin 1979 et du code des devoirs professionnels des architectes approuvé par décret n° 80-217 du 20 mars 1980.

Pour d'autres professions telles que celle des experts-comptables, des géomètre-experts ou des vétérinaires, le code professionnel est issu du pouvoir réglementaire reconnu à l'Ordre¹⁰. Dans ces cas, l'Ordre est habilité à élaborer seul les règles déontologiques mais celles-ci ne peuvent prendre effet qu'après avoir reçu un agrément administratif. Ainsi, le code des devoirs professionnels des experts-comptables a dû recevoir l'agrément des ministres de l'Economie et de l'Education Nationale, celui des géomètres-experts a nécessité l'agrément du commissaire du Gouvernement. Plus autonome est le code de déontologie des vétérinaires, qui est rendu automatiquement exécutoire à défaut d'opposition du ministre de l'Agriculture dans un délai de deux mois¹¹.

La compétence réglementaire d'un Ordre professionnel doit trouver son origine dans une loi ou un décret, qui l'habilite à édicter des règles générales et obligatoires pour les membres de la profession. La Constitution ne conférant le pouvoir d'édicter des règles générales qu'au législateur ou au Gouvernement, ceux-ci doivent délèguer, par un texte, leur

¹⁰ J.M Auby, *Le pouvoir réglementaire des Ordres professionnels*, JCP, 1973, I, 2545.

¹¹ Loi du 23 Août 1847, article 8.

compétence à l'Ordre. Si le code de déontologie adopté par l'Ordre est de nature à porter atteinte aux libertés professionnelles, ce qui est le plus souvent le cas, la délégation doit émaner du pouvoir législatif, seul habilité à porter atteinte aux « garanties fondamentales ». Mais il est possible de concevoir un double niveau de délégation : du législateur au Gouvernement d'abord (de la loi au décret) et du Gouvernement à l'Ordre professionnel ensuite ¹², dans la mesure où ce dernier est lui-même créé par une loi ¹³.

Conséquences de la nature réglementaire des codes de déontologie

La nature réglementaire des codes professionnels adoptés par les Ordres les place de façon précise dans la hiérarchie des normes. Leur seule singularité est de prévoir des sanctions disciplinaires.

— *Les règles de déontologie font partie de l'ordre juridique*

Les codes professionnels adoptés par les Ordres ont une valeur réglementaire. Dans la hiérarchie des normes, ils se situent juste après les lois. Les normes qu'ils contiennent sont générales et obligatoires.

Dire qu'il s'agit de règles générales signifie qu'elles s'adressent à tous les membres de la profession regroupée, même ceux qui n'ont pas participé à l'élaboration du code ou n'y ont pas souscrit.

Dire qu'elles sont obligatoires signifie qu'elles s'appliquent et s'imposent à tous les membres de la profession, sans qu'il soit nécessaire qu'elles aient été reçues ou approuvées par chacun.

La limite à l'exercice de ce pouvoir réglementaire par les Ordres professionnels se trouve d'une part dans le texte même qui leur confère ce pouvoir : les ordres ne peuvent intervenir que dans les domaines et avec les moyens précisés par le texte habilitant.

D'autre part, la place infra-législative des règlements de déontologie élaborés par les Ordres implique qu'ils soient soumis au contrôle de légalité du Conseil d'Etat, c'est à dire au contrôle de leur conformité avec les dispositions législatives en vigueur.

Enfin, les codes de déontologie sont soumis aux principes généraux du droit, en particulier à « l'obligation de n'imposer de restrictions à la liberté des membres de la profession que dans la mesure où ces restrictions sont justifiées par la discipline de la profession » ¹⁴.

¹² J.M Auby, *Le pouvoir réglementaire des Ordres professionnels*, op. cit.

¹³ Conseil d'Etat, 14 février 1969, Association syndicale nationale des médecins exerçant en groupe ou en équipe, Rec. p. 96, JCP 1969, II, 15849, note R.Savatier.

¹⁴ A. de Laubadère, J.-C. Venezia, Y. Gaudemet, *Traité de droit administratif*, I, 12ème édition, Paris, LGDJ, 1992, n° 1215 et s.

La valeur réglementaire des codes de déontologie élaborés par les Ordres professionnels les font entrer dans l'ordre juridique, comme n'importe quel autre de texte de même valeur. La distinction entre droit et déontologie n'existe donc pas sur le plan de la valeur juridique de la norme. En revanche elle existe au plan de la sanction.

— *La sanction disciplinaire des manquements aux règles déontologiques*

Si l'on ne peut pas considérer, comme nous venons de le montrer, que la règle déontologique appartient à un ordre parallèle à l'ordre juridique, on peut en revanche prétendre que la sanction de la norme déontologique est non-étatique et parallèle à la sanction de droit commun.

La sanction est non-étatique car elle n'est pas prononcée par un tribunal de droit commun mais par les membres de l'Ordre en tant que juridiction disciplinaire. Les décisions de sanction peuvent faire l'objet d'un appel devant une formation supérieure de l'Ordre. Les décisions prises en appel sont susceptibles d'un recours en cassation devant le Conseil d'Etat, ce qui ramène le contentieux disciplinaire devant une juridiction de droit commun, mais cette dernière se contentera d'appliquer le droit disciplinaire¹⁵.

La sanction est parallèle aux sanctions de droit commun, car l'engagement d'une action disciplinaire ne fait pas obstacle à des actions menées devant les juridictions de droit commun en vue d'obtenir une réparation civile ou une condamnation pénale¹⁶. Ces actions cumulatives fondées sur les mêmes faits demeurent pourtant autonomes. Ainsi, un acquittement par un tribunal judiciaire ne lie pas le juge disciplinaire, qui pourra sanctionner la faute professionnelle¹⁷.

En outre, le Code du travail¹⁸ interdit qu'une sanction disciplinaire puisse prendre la forme d'une amende ou de toute autre sanction pécuniaire, encore moins d'une privation de liberté. Les sanctions disciplinaires les plus fréquentes sont l'avertissement, le blâme, la suspension, la radiation du tableau...

Une déontologie unitaire

La marque unitaire de la déontologie des professions organisées en Ordres est directement liée à sa nature réglementaire et à l'homogénéité du groupe professionnel.

¹⁵ A. de Laubadère, J.-C. Venezia, Y. Gaudemet, *op.cit.*, n° 1223 et s.

¹⁶ Ou même les deux par le biais d'une constitution de partie civile au pénal.

¹⁷ J. Vagogne, *Les professions libérales, Que sais-je ?*, Paris, P.U.F., 1984, p. 79.

¹⁸ Art. L 122-42 du Code du travail, en matière de pouvoir disciplinaire du chef d'entreprise.

Une déontologie unitaire dans sa conception

Une même profession est soumise à un seul code de déontologie. Mais il peut exister, au sein d'une activité, un code de déontologie par métier. Dans le domaine médical par exemple, il existe un code auquel sont soumis les médecins, un autre pour les sages-femmes, un autre pour les chirurgien-dentistes et un différent pour les vétérinaires.

Cette unité tient d'une part au fait que le code adopté par voie réglementaire s'applique à tous les membres de la profession. Ceux-ci ne sont pas tentés d'élaborer leur propre code de conduite, qui ne ferait que leur ajouter des contraintes.

Elle tient d'autre part à l'unité d'origine des membres de la profession. Tous, en effet, y ont accédé en vertu d'un titre, qui est le plus souvent un diplôme. Cela renforce l'autorité de l'Ordre, qui s'adresse à un groupe homogène.

Cet Ordre n'est, par ailleurs, ni concurrencé par les associations professionnelles, ni même par les syndicats. Ces groupements ne se reconnaissent pas de compétence pour codifier les comportements. Ils se limitent à une mission de représentation de la profession et de défense de ses intérêts moraux et matériels¹⁹.

332

Une déontologie unitaire dans ses intérêts

On oppose souvent les objectifs de la déontologie vis à vis de l'intérieur du groupe professionnel concerné - la recherche d'une certaine normalisation des comportements - à ceux qui s'adressent à l'extérieur du groupe - la recherche d'une certaine légitimité ou d'un label commercial susceptible de séduire les clients.

Dans les professions libérales organisées en Ordres, ce deuxième objectif ne transparait pas, même si certaines dispositions des codes sont protectrices des intérêts de la clientèle et contribuent alors naturellement à emporter leur confiance.

Cela s'explique sans doute par le fait que les professions libérales ne sont pas à proprement parler dans des situations de concurrence. Les codes de déontologie imposent des devoirs uniformes à l'ensemble des professionnels qui exercent une même activité. C'est la profession que le code promeut, et non pas tel ou tel professionnel pris isolément.

La démarche déontologique des Ordres professionnels est donc réglementaire et unitaire. Cela signifie, outre que les codes de déontologie ont valeur de décret, que ceux-ci ont été élaborés pour organiser le métier à la place des pouvoirs publics. La démarche déontologique des Ordres professionnels suit donc une logique de réglementation ; elle résulte d'une

¹⁹ J. Vagogne, *op.cit.*, p. 85.

politique délibérée de l'Etat, visant à décentraliser au niveau des praticiens la conception de la norme et sa sanction. Les pouvoirs publics attendent d'une telle décentralisation une meilleure qualité de création du droit, plus proche des préoccupations des praticiens, et surtout une meilleure acceptation des règles par ceux-ci.

Il n'en est pas ainsi de la déontologie dans les métiers de la finance.

II - Les singularités de la déontologie financière

La singularité de la déontologie des activités financières réside non seulement dans la démarche originale des intermédiaires, mais également dans l'absence d'une définition unitaire.

La singularité tenant à la démarche déontologique des intermédiaires

La déontologie financière a ceci de particulier qu'elle intervient dans des domaines déjà très réglementés. Il n'existe sans doute aucune profession aussi réglementée et contrôlée que celles de la banque et de la bourse. Cela s'explique par le rôle moteur de l'industrie financière dans tout développement économique, qui incite les pouvoirs publics à vouloir la contrôler et la protéger.

On ne peut donc pas affirmer que la démarche déontologique dans le domaine financier est une démarche de réglementation. Sinon, comment pourrait-on comprendre que les métiers de la finance aient pu se passer de déontologie jusqu'au milieu des années quatre-vingt ?

La démarche déontologique des métiers de la finance s'inscrit plutôt dans une logique de légitimité et de marché -aspects structurels-, mais s'explique également par certains phénomènes conjoncturels.

Les aspects structurels de la démarche déontologique des financiers

Les métiers de la banque et de la finance reposent sur des relations de confiance entre les professionnels, leurs clients et les marchés. En outre, ces métiers sont l'endroit d'une forte concurrence.

— La logique de légitimité : établir la confiance

La confiance est un pilier de l'activité financière, et c'est ce pilier que la déontologie entend préserver. Cette confiance est nécessaire entre le professionnel et son client et entre le professionnel et les marchés.

Le Rapport Brac de La Perrière traduit l'exigence d'une confiance entre l'intermédiaire et son client par des obligations de diligence, de loyauté, de neutralité et de discrétion ²⁰.

²⁰ G. Brac de La Perrière, « Principes et règles de conduite professionnelles », Doc. COB, janvier 1988.

Par l'obligation de diligence, l'intermédiaire s'engage à exécuter rapidement les ordres de son client afin d'éviter une trop grande fluctuation des cours dans le temps. L'obligation de loyauté signifie que l'intermédiaire s'engage à informer pleinement son client des risques encourus par l'opération qu'il réalise et à ne pas chercher à en tirer un profit personnel ou pour autrui. La neutralité implique que l'intermédiaire fasse toujours passer les intérêts de ses clients en priorité et évite les conflits d'intérêts. La discrétion enfin, est le respect du secret professionnel.

Le respect de ces principes, auxquels il convient d'ajouter celui de prudence dans la gestion²¹, forme le lien de confiance entre l'intermédiaire et son client, entre le professionnel et le profane, le puissant et le faible. La déontologie peut alors servir à alimenter ce lien de confiance, car, par les codes de conduite que s'imposent les professionnels, elle traduit à la fois transparence et engagement.

— *La logique de marché : faire face à la concurrence*

La déontologie peut facilement glisser d'une logique de réglementation à une logique de légitimité. Tout aussi naturellement, elle peut glisser d'une logique de légitimité à une logique de marché.

La déontologie est alors une arme commerciale, une valeur ajoutée à la prestation, destinée à se forger une image respectable, à attirer et fidéliser une clientèle. Cette logique n'est pas propre au secteur financier. Elle est commune à toutes les activités de prestations de services, c'est à dire à toutes les activités dans lesquelles le prestataire s'engage à fournir un résultat qui est à venir, que l'on ne peut contrôler qu'a posteriori et qui donc implique, de la part du client, l'acceptation d'une certaine prise de risque. L'affirmation de principes déontologiques a alors pour objet de garantir, à l'avance, la qualité du service et de diminuer chez le client la conscience du risque d'inadéquation ou de mauvaise exécution de la prestation.

Une autre question peut se poser. Celle de l'influence des engagements éthiques de l'entreprise sur la motivation de son personnel et, au niveau de l'économie toute entière, le rôle des motivations autres que le profit dans la réussite du capitalisme²².

Si cette influence était prouvée, le rôle bénéfique des codes de déontologie dans une économie de concurrence ne se limiterait pas aux activités de prestations de service, mais s'étendrait à l'ensemble des activités productives.

21 C. Hannoun, « La déontologie des activités financières : contribution aux recherches actuelles sur le néo-corporatisme », in : *Revue trimestrielle de droit commercial*, juill.-sept. 1989, p.419.

22 A. Sen, « Codes moraux et réussite économique », in : *Actes de la recherche en sciences sociales*, 1994. L'auteur étudie notamment le cas des japonais dont « la contribution au travail désintéressé et la dévotion à l'entreprise » permettraient un accroissement de productivité.

Les aspects conjoncturels de la démarche déontologique des financiers

La mise en oeuvre d'une certaine politique économique à partir du milieu des années quatre-vingt, la financiarisation croissante de l'économie et les conséquences des crises financières à répétition depuis 1987 sont à l'origine de la démarche des intermédiaires.

— La mise en oeuvre d'une certaine politique économique ou législative

D'une part, la volonté des Gouvernements d'accroître l'actionnariat populaire et de diriger l'épargne des salariés vers leurs entreprises, a rendu nécessaire une plus grande transparence des activités financières. Celle-ci fut notamment mise à la charge des intermédiaires, confrontés désormais à des clients peu ou mal informés et incapables de contrôler l'opportunité et la régularité des transactions accomplies pour leur compte. Ainsi, ces intermédiaires se sont vus imposer par la jurisprudence des obligations d'informations ou de conseil. Privilégier l'intérêt des clients est alors apparu comme un thème incontournable des codes de déontologie ; le rapport sur la déontologie des activités financières en a fait, avec la protection de l'intégrité des marchés, un principe fondamental.

D'autre part, la mise en oeuvre d'une législation en faveur des consommateurs, à partir des lois du 10 janvier 1978, a également accru leur protection, et notamment dans les domaines financiers. Les textes relatifs au démarchage financier procèdent de cette même politique législative.

335

— La financiarisation croissante de l'économie

« L'argent n'est plus qu'un « voile », ou une médiation, dans l'échange des produits »²³. Les années quatre-vingt auront incontestablement marqué le retour du capitalisme sur le devant de la scène économique. On parle dès lors d'un « capitalisme financier » caractérisé par le fait que l'appréciation des performances et la prise de décisions stratégiques dans l'entreprise se fondent avant tout sur des critères financiers²⁴.

« Cette financiarisation de l'économie s'est doublée d'une accélération de la circulation de l'épargne. Les communications électroniques permettent désormais des interventions quasi-instantanées sur toutes les places du monde, des échanges croisés de créances qui s'appuient les unes sur les autres, provoquant des « bulles financières »²⁵, susceptibles de dégénérer en crises. »

23 A. de Salins et F. de Galbau, « Le développement moderne des activités financières au regard des exigences éthiques du capitalisme », publication du Conseil Pontifical Justice et Paix, Rome, Librairie du Vatican, 1994.

24 A. de Salins et F. de Galbau, op. cit.

25 Accroissement fictif et donc extrêmement dangereux de la valeur du marché tout entier.

— *Les crises financières*

Ces « bulles financières », mêlées aux incertitudes économiques du moment, ont provoqué de graves crises boursières depuis 1987. Ces crises boursières ont rejailli à la fois sur le secteur bancaire et sur le secteur industriel. Nombre de petits porteurs, méconnaissant les risques inhérents aux placements d'argent, ont été lésés. Leur confiance ne peut être à nouveau obtenue que si des garanties suffisantes en terme de transparence et de conseil leur sont offertes.

La faillite de la banque BCCI a également accéléré la mise en place d'une réglementation européenne concernant la garantie des dépôts²⁶. Les pertes spectaculaires sur les produits dérivés, notamment sur l'année 1994²⁷, fragilisant la place toute entière, ont conduit les professionnels à s'interroger sur la mise en oeuvre d'une déontologie propre à cette activité²⁸.

La singularité tenant à l'absence d'une définition unitaire

L'originalité de la déontologie dans le domaine financier tient également à la multiplicité des sources que les commentateurs lui reconnaissent : textes légaux, réglementaires, codes professionnels ou « individuels ». Cette surabondance de textes considérés comme « déontologiques » sème une certaine confusion dans l'esprit des responsables du contrôle interne des établissements d'une part et dans l'esprit des juristes d'autre part.

Il est possible de tenter un recensement des critères de qualification de la déontologie, en s'attachant soit aux caractéristiques extérieures de la norme, soit aux caractéristiques intérieures.

Définir la déontologie par rapport aux caractéristiques extérieures de la norme

Les deux caractéristiques extérieures d'une norme sont : l'auteur et la sanction.

— *Le critère de l'auteur de la norme*

Définir la règle déontologique comme celle créée par les professionnels eux-mêmes, par opposition à la règle d'origine étatique, est une approche

26 P. Clarotti (DG XV de la Commission de l'UE), « la politique menée par la commission en matière bancaire », in : *Revue de droit bancaire et de la bourse*, n° 38, juillet/août 1993.

27 En 1994, l'allemand Metallgesellschaft a annoncé une perte de 1,5 milliard de marks, l'américain Procter et Gamble 102 millions de dollars, le fonds américain Orange County 2 milliards de dollars. En 1995, la banque britannique Baring fait faillite après une perte sur produits dérivés de 916 millions de livres.

28 L'Association internationale des swaps et instruments dérivés (ISDA) a rendu public le 24 mars 1995 un code de bonne conduite pour les intervenants sur dérivés, in : *AGEFI*, 27 mars 1995.

séduisante. En retenant ce critère, on fait de la déontologie un ordre normatif parallèle, composé des codes élaborés par les entreprises ou les associations professionnelles et ne s'appliquant, par définition qu'à leurs auteurs. La distinction paraît claire et le critère efficace de façon générale. Au sein de cette catégorie, on peut également distinguer les textes qui sont à l'initiative des professionnels -les codes de conduite- de ceux qui sont issus d'une compétence déléguée de puissance publique au profit du groupe professionnel.

Entrent dans cette seconde catégorie les règlements intérieurs que la loi du 4 août 1982 a rendus obligatoires dans toutes les entreprises employant habituellement au moins 20 salariés. Les codes de déontologie des entreprises entrent généralement dans cette qualification juridique de règlement intérieur²⁹.

Dans le domaine financier, la loi du 22 janvier 1988 impose aux établissements de définir dans leurs règlements intérieurs les conditions dans lesquelles les professionnels pourront opérer sur les marchés pour leur propre compte.

Cependant, le critère de l'auteur de la norme n'est pas toujours satisfaisant, et cela pour deux raisons.

- *La nature hybride de certains auteurs de règles déontologiques dans le domaine financier*

337

Il s'agit, d'une part, de la Commission des Opérations de Bourse, et d'autre part des organismes de droit privé investis d'une mission de surveillance des activités financières (C.M.T, C.B.V., C.R.B)

La Commission des Opérations de Bourse : l'article 4.1 de l'Ordonnance du 28 septembre 1967 dispose que « Pour l'exécution de sa mission, la commission peut prendre des règlements prescrivant des règles de pratique professionnelle qui s'imposent aux personnes faisant publiquement appel à l'épargne ainsi qu'à leur personnel... »

Ainsi, la C.O.B., autorité administrative indépendante, est investie d'un pouvoir réglementaire, comme le sont les Ordres professionnels. Elle crée donc des normes qui font partie de l'ordre juridique étatique, et non pas d'un ordre normatif parallèle. En application de l'article 4.1 de l'Ordonnance de 1967, la C.O.B. a donc repris directement dans plusieurs règlements des recommandations émises par le groupe de travail présidé par Brac de La Perrière : règlement n° 90-08 du 25.07.1990 sur le contrôle interne des établissements de crédit ; règlement n° 90-13 du 25.07.1990 sur l'exécution des ordres du client.

29 V. Stulz, « La valeur juridique des codes de déontologie », in : *Les Echos*, 10 mars 1995.

En outre, la composition du collège de la C.O.B. fait de cette commission une autorité plus juridictionnelle que professionnelle³⁰.

Les autres autorités : Le Comité de la réglementation bancaire, le Conseil des bourses de valeurs et le Conseil du marché à terme ont également un pouvoir réglementaire. Seuls le C.B.V. et le C.M.T. ont introduit des dispositions dites « déontologiques » dans leurs règlements généraux. Ces règlements généraux sont homologués par décret.

Ces autorités de contrôle sont des personnes morales de droit privé investies, sur délégation de la loi, d'une mission d'intérêt public : la réglementation et la surveillance des intermédiaires et des marchés.

- La réception des règles d'origine professionnelle par l'ordre juridique étatique

Il est très fréquent que des textes déontologiques d'origine purement professionnelle soient intégrés a posteriori dans le droit positif par le pouvoir réglementaire, ou soient rendus applicables à l'ensemble d'une profession, dépassant le groupe des signataires du texte.

. La réception des codes de déontologie par le pouvoir réglementaire : L'homologation par arrêté ministériel du 22 septembre 1988 de la partie « déontologie » du Règlement général du C.B.V. en est un exemple.

338

L'introduction des règles déontologiques dans l'ordre juridique modifie-t-elle leur nature ? En particulier, quant à leur interprétation. Il est d'usage, de la part des professionnels, de préférer une interprétation de l'esprit de la règle déontologique plutôt que de sa lettre. La nature réglementaire que prend la règle déontologique peut-elle encore permettre cette interprétation de l'esprit ? Cette réception dans l'ordre juridique n'impose-t-elle pas que désormais toute règle déontologique soit énoncée dans un texte formel ?

. La reconnaissance : Il est fréquent que les autorités de contrôle déclarent reconnaître certains codes de conduite élaborés par les professionnels. Ce fut le cas pour le code de déontologie des sociétés de gestion de portefeuille. La C.O.B. a déclaré en avoir pris connaissance par un communiqué en date du 4 janvier 1993. L'effet d'une telle reconnaissance par l'autorité de contrôle est de rendre le code applicable à l'ensemble des professionnels du même secteur, c'est à dire de ne plus le cantonner aux seuls membres de l'association professionnelle qui l'a élaboré.

³⁰ Le collège de la COB est composé d'un conseiller d'Etat, d'un conseiller à la Cour de cassation, d'un conseiller-maître à la Cour des comptes, d'un membre du Conseil des bourses de valeurs et du Conseil du marché à terme, d'un représentant de la Banque de France et de deux personnalités qualifiées (article 2 de l'Ordonnance de 1967).

— *Le critère de la sanction du manquement à la norme déontologique*

Retenir ce critère c'est vouloir définir la règle déontologique par sa force contraignante. La règle déontologique serait celle qui ne pourrait engendrer qu'une sanction disciplinaire. La sanction disciplinaire s'oppose, mais peut se cumuler, à la sanction pénale. La première est une sanction prononcée par le groupe professionnel auquel appartient l'auteur du manquement, la seconde est prononcée par le juge pénal, au nom du peuple français et de la République.

Mais, ici encore, ce critère n'est pas entièrement satisfaisant. En effet, se posent deux questions : celle de la distinction entre la déontologie et le droit disciplinaire et celle de l'existence d'une déontologie sans sanction.

- *Distinguer la déontologie du droit disciplinaire*

La loi du 4 août 1982 organise un droit disciplinaire qui prend place dans les relations de travail entre le salarié et son employeur. L'employeur peut sanctionner l'employé qui a un comportement fautif dans l'exécution de son contrat de travail. La loi prévoit des garanties, en terme de procédure et de nature de sanction, afin d'éviter les abus. En revanche, elle ne donne aucune définition de la faute disciplinaire. Naturellement, le manquement à une règle prévue par le règlement intérieur de l'entreprise pourra donner lieu à une poursuite disciplinaire. Mais pas uniquement. Tout manquement à une « obligation professionnelle » pourra donner lieu à sanction de la part du chef d'entreprise.

Ainsi, une disposition contenue dans un code de conduite peut être utilement considérée comme une « obligation professionnelle » et engendrer, en cas de manquement, une sanction disciplinaire prévue par le Code du Travail (art.L122-40).

Cette situation est satisfaisante, mais précisément, elle est satisfaisante parce qu'elle permet d'éviter la question de la définition de la déontologie. L'assimilation de cette dernière avec « les obligations professionnelles » dont le chef d'entreprise est le gardien entraîne une dilution de la déontologie dans l'ordre juridique disciplinaire. Mais cette assimilation ne saurait être complète. Par la déontologie, l'entreprise n'impose pas uniquement des règles de comportement à ses employés. Elle s'engage aussi, en tant que personne morale, vis à vis du public et de ses clients. Le droit disciplinaire ne prévoit pas de sanction de la personne morale, pour la bonne raison qu'il est un ordre de répression interne à la personne morale. Il ne vise que les salariés de l'entreprise et non pas l'entreprise toute entière, et encore moins une activité complète. Or, les codes de conduite, dans le secteur financier, concernent souvent des métiers, et non pas uniquement des entreprises : les agents des marchés interbancaires, les gestionnaires de portefeuille ou les gestionnaires d'OPCVM.

Fondre la déontologie dans le droit disciplinaire ne peut donner une image fidèle de la réalité.

D'autant que la déontologie n'est pas forcément un ordre normatif assorti de sanction.

- La déontologie sans sanction

D'une part, les codes de déontologie des établissements financiers ne prévoient que rarement des sanctions à l'encontre des signataires qui ne respecteraient pas leurs dispositions. Le règlement de déontologie de l'ASFFI (OPCVM) se contente de disposer, dans son dernier article : « Tout OPCVM adhérent de l'ASFFI s'engage à respecter les obligations ci-dessus ». Le Code de déontologie des sociétés de gestion de portefeuille précise dans son préambule qu'il ne formule que des « recommandations », que chaque société de gestion de portefeuille doit inclure dans son règlement intérieur. La Charte des agents des marchés interbancaires exclut, quant à elle, tout recours à la sanction : « la démarche déontologique ne saurait s'appuyer sur la contrainte mais sur l'adhésion de chaque opérateur à la lettre et à l'esprit des normes professionnelles ».

D'autre part, et quand bien même seraient-ils intégrés aux règlements intérieurs, les codes de déontologie posent le plus souvent des règles trop abstraites et générales pour que l'on puisse leur reconnaître une juridicité, une force obligatoire.

340

Définir la déontologie par rapport au contenu de la norme

Distinguer la déontologie financière de l'ordre juridique n'est pas aisé. Ni le critère de l'auteur de la norme, ni celui de sa sanction ne sont pleinement satisfaisants. Aussi convient-il de se poser la question suivante : la distinction ne résiderait-elle pas dans le contenu même de la norme ?

La déontologie pourrait alors être définie par rapport à son domaine d'intervention ou par rapport à l'effet qu'elle recherche.

— Le domaine d'intervention de la norme

- La déontologie n'entre pas directement dans la sphère du droit

La plupart des commentaires financiers récents ont placé la déontologie en amont de la sphère du droit, en la rattachant soit à la morale, soit au droit naturel, soit enfin à la coutume.

Relier la déontologie à la morale conduit à en faire, non plus un ordre juridique, mais un ordre social. La déontologie peut alors être définie comme « la recherche et la mise en oeuvre des règles morales dans le domaine professionnel »³¹. La démarche vise à atteindre un « bien com-

³¹ « Pour une éthique des marchés financiers », rapport d'un groupe de travail composé de professionnels chrétiens et de moralistes, in : *Revue Banque*, janvier et février 1990.

mun universel », permettant de « discerner et de choisir entre les différents devoirs qui s'imposent à la conscience »³².

Etablir une déontologie consisterait donc à traduire, par une démarche collective, les règles de comportement que la vie sociale impose aux professionnels. Rien ne pourrait alors s'opposer à introduire dans la déontologie des textes de valeur législative ou réglementaire, dès lors qu'ils mettent en oeuvre une morale professionnelle.

On rapproche souvent, dans un langage désormais courant, les termes de « morale » et d'« éthique ». Les deux notions - la morale est d'origine latine alors que l'éthique est d'origine grecque - font référence à un phénomène commun : celui des moeurs. Pourtant, certains auteurs estiment que ces deux concepts recouvrent des rapports différents à la norme, au permis et au défendu. Paul Ricoeur entend réserver le terme d'éthique à l'ordre du bien et celui de la morale à l'ordre de l'obligation³³.

— Relier la déontologie au droit naturel conduit à l'opposer au droit positif en la situant en amont de la règle de droit³⁴. Pour M. Weber, le droit naturel est « l'ensemble des normes indépendantes de tout droit positif et supérieures à ce dernier, (qui) légitiment la force obligatoire du droit positif »³⁵.

. Relier la déontologie à la coutume conduit à en faire une source de droit. La déontologie recouvre alors « les devoirs qui résultent des pratiques habituelles de la profession, lorsqu'elles sont généralement admises et qu'elles présentent une certaine continuité »³⁶.

La déontologie, ensemble d'usages, est source de droit : la jurisprudence en tiendra compte dans ses décisions ; parfois la loi introduira l'usage dans le droit positif.

Cela suppose que la règle déontologique préexiste à la règle de droit, et qu'elle se soit imposée aux professionnels justement pour pallier un manquement du droit positif. La déontologie considérée comme une coutume naît là où le droit est absent. La déontologie est alors la prise de conscience collective par les membres du groupe professionnel d'un vide juridique qu'il leur appartient de combler.

- Mais le droit n'ignore pas la déontologie

Les principes de droit commun font une place à la déontologie. Même non-formalisées dans un code de bonne conduite, les règles de déontologie peuvent être invoquées devant les tribunaux.

32 - Pour une éthique des marchés financiers », op. cit.

33 P. Ricoeur, « Morale, éthique et politique », in : *Revue Pouvoirs*, n° 65, 1993.

34 F. Perier, *Déontologie des activités financières*, in : *Le Supplément*, 1992.

35 M. Weber, *Sociologie du droit*, Paris, P.U.F., 1986, chap 7.

36 J. Pardon, « Déontologie des opérations bancaires et financières », in : *Revue d'économie financière*, n° 25, Été 1993.

Elles peuvent, d'une part, être invoquées à l'occasion de la mise en oeuvre de la responsabilité civile contractuelle du professionnel. En effet, l'article 1135 du Code Civil dispose que « les conventions obligent non seulement à ce qui y est exprimé, mais encore à toutes les suites que l'équité, l'usage ou la loi donnent à l'obligation d'après sa nature ». Dans le même sens, l'article 1160 du Code Civil précise que « l'on doit suppléer dans le contrat les clauses qui y sont d'usage, quoiqu'elles n'y soient pas exprimées ».

L'effet de ces textes est de faire entrer dans la sphère contractuelle des obligations qui ne figurent pas dans les contrats. En d'autres termes, le professionnel est tenu au respect de la lettre du contrat qu'il a conclu avec son client, mais également à un certain nombre d'obligations, déterminées par le juge, et qui découlent du type même de la relation contractuelle. C'est dans le cadre de ces obligations « supplémentaires » que peut prendre place la déontologie, même non écrite.

Si le professionnel s'est lui-même engagé par le biais d'un code de bonne conduite, le client pourrait légitimement invoquer ce document comme faisant partie du contrat, et engageant le professionnel sur le fondement de l'article 1134 du Code Civil³⁷. On pourrait également considérer le code de conduite comme un document publicitaire. Ce document, à condition d'être suffisamment précis et détaillé, lie celui qui le réalise ou l'utilise, même s'il précise qu'il n'a pas de valeur contractuelle³⁸.

D'autre part, on peut également se demander dans quelle mesure un tribunal accepterait d'annuler une convention contraire à une disposition déontologique sur le fondement du respect de l'ordre public et des bonnes moeurs³⁹.

Sur ce fondement, une Cour d'appel avait prononcé la nullité d'un contrat de prestation de service passé par une société avec un expert-comptable. Ce contrat avait été conclu en contrariété avec les dispositions du Code des devoirs professionnels des experts-comptables. Cependant la Cour de cassation a censuré cet arrêt en posant le principe suivant : « les règles de déontologie, dont l'objet est de fixer les devoirs des membres de la profession, ne sont assorties que de sanctions disciplinaires et n'entraînent pas à elles-seules la nullité des contrats conclus en infraction à leurs dispositions »⁴⁰.

37 L'article 1134 al 1 du Code Civil énonce : « les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites ».

38 J. Ghestin, *Traité de droit civil, la formation du contrat*, 3ème édition, Paris, L.G.D.J., 1993, n° 412.

39 L'article 6 du Code civil dispose : « on ne peut déroger, par des conventions particulières, aux lois qui intéressent l'ordre public et les bonnes moeurs ».

40 Cass. civ. 1^{ère}, 5 novembre 1991, bull. civ. I, n° 297, p. 195 et JCP 92, ed. E, II, 255, note Viandier.

— *Les objectifs de la norme*

Ce critère de distinction ne se situe pas dans la lignée des précédents. Il ne se propose pas d'établir la frontière entre le droit et la déontologie, mais de classer, au sein des codes de conduite, les règles selon leur finalité.

- *Les règles d'image*

Cette catégorie regroupe les règles dont l'objet est de construire une image respectable de la profession. Elles s'adressent au public, aux éventuels clients, et procèdent de la logique de légitimité dont nous avons parlé plus haut.

Les devoirs que les professionnels s'imposent par ces normes n'ont que peu de juridicité. Au mieux pourraient-elles être considérées comme des engagements contractuels ou des documents publicitaires, et ainsi être rendues opposables à ceux qui déclarent y souscrire.

- *Les règles pour travailler mieux*

Cette catégorie concerne, d'une part, les obligations imposées au personnel afin de satisfaire les intérêts de l'entreprise et de la clientèle, et d'autre part les règles qui organisent la structure de l'entreprise ou de la profession, dans le champ de liberté laissé par la loi. Ces règles ne s'adressent pas au public mais aux professionnels eux-mêmes. Dans une large mesure, ces règles sont assimilables au règlement intérieur. Elles ont sa force contraignante et sont sanctionnées disciplinairement.

343

- *Les règles de comportement*

Cette dernière catégorie est la seule qui ait des relations étroites avec l'ordre juridique. Son objectif est de traduire, dans le contexte et en langage professionnel, les règles légales qui s'imposent aux professionnels.

On peut citer l'obligation au secret professionnel, l'obligation de vigilance au regard des opérations de blanchiment des capitaux, l'interdiction d'utiliser une information privilégiée etc.

La déontologie se révèle alors être un outil pédagogique, dont l'objectif est de faire prendre conscience au professionnel qu'il existe un droit positif qui s'impose à lui et qui, s'il vient à l'enfreindre, l'exposera ou exposera l'entreprise à des sanctions pénales ou civiles.

Ainsi, il apparaît important et nullement contradictoire que les codes de conduite s'inspirent du droit et fassent figurer dans leur construction les règles légales et réglementaires de la profession.

Conclusion

Les difficultés auxquelles se trouve confrontée la démarche déontologique appliquée à la vie économique et financière sont certaines. Il convient d'élargir le champ de la réflexion pour définir les normes par rapport aux objectifs qu'elles doivent atteindre.

Le domaine des activités coordonnées sur les marchés boursiers ou bancaires est international. L'entrée en vigueur le 1er janvier 1996 de la directive communautaire concernant le service en investissement ouvre l'opportunité sans aucun doute d'offrir une dimension européenne aux règles déontologiques déjà connues en France.