



13^e journée de formation des RCCI et des RCSI

Atelier 2 :

*Un an après la mise en place de l'ESMA: impact de
la doctrine et articulation avec la réglementation
AMF*

Mardi 19 mars 2013

Palais des Congrès - Paris



Atelier 2: Un an après la mise en place de l'ESMA: impact de la doctrine et articulation avec la réglementation AMF

Animateur :

Olivier Douvreur, directeur, Direction des affaires juridiques, AMF

Intervenants :

Abdel Bencheikh, RCCI et directeur conformité, contrôles et risques, Natixis AM

Sébastien Bonfils, directeur de la Division expertise juridique, doctrine opérationnelle et gestion complexe, Direction de la gestion d'actifs, AMF

Brice Henry, avocat associé, Allen & Overy LLP Paris

Stephan Karas, *Head of the Legal, Cooperation and Convergence Unit*, ESMA



Atelier 2 : Un an après la mise en place de l'ESMA: impact de la doctrine et articulation avec la réglementation AMF

Introduction

Olivier Douvreur,
Directeur,
Direction des affaires juridiques,
Autorité des marchés financiers



Atelier 2 : Un an après la mise en place de l'ESMA: impact de la doctrine et articulation avec la réglementation AMF

Séquence 1 :
Présentation de l'ESMA et état des lieux des outils de doctrine

19 Mars 2013



Présentation ESMA
AMF - 13^e journée de formation des RCCI et des RCSI

Stephan Karas



- **De CESR à ESMA: du conseil à l'action**
 - **Pouvoirs et outils de l'ESMA**
 - **Fonctionnement et structures décisionnelles**
 - **La question de l'indépendance**
-



de CESR à ESMA du conseil à l'action

- **Un champ de compétences restreint:**
 - Orientations et recommandations;
 - « Peer reviews ».
- **Elargi par le règlement 1095/2010 (depuis le 1^{er} Janvier 2011):**
 - Développement des **standards techniques**;
 - Contrôle de l'**application cohérente** des lois européennes;
 - **Protection des consommateurs et contrôle des produits financiers**;
 - **Règlement des différends** entre autorités compétentes nationales;
 - Actions en **situation d'urgence**;
 - Participation dans les collèges de superviseurs;
 - Suivi du risque systémique lié aux transactions financières transfrontalières.



- **Supervision directe**
 - Supervision des agences de notation
 - Supervision des *trade repositories*

Conseil des Autorités de Surveillance (« BoS »)

L'organe de décision clé

Un président indépendant + Directeurs des autorités nationales + observateurs



Conseil d'Administration (« MB »)

*veille à ce que l'Autorité accomplisse la mission
et exécute les tâches qui lui sont confiées conformément règlement.*

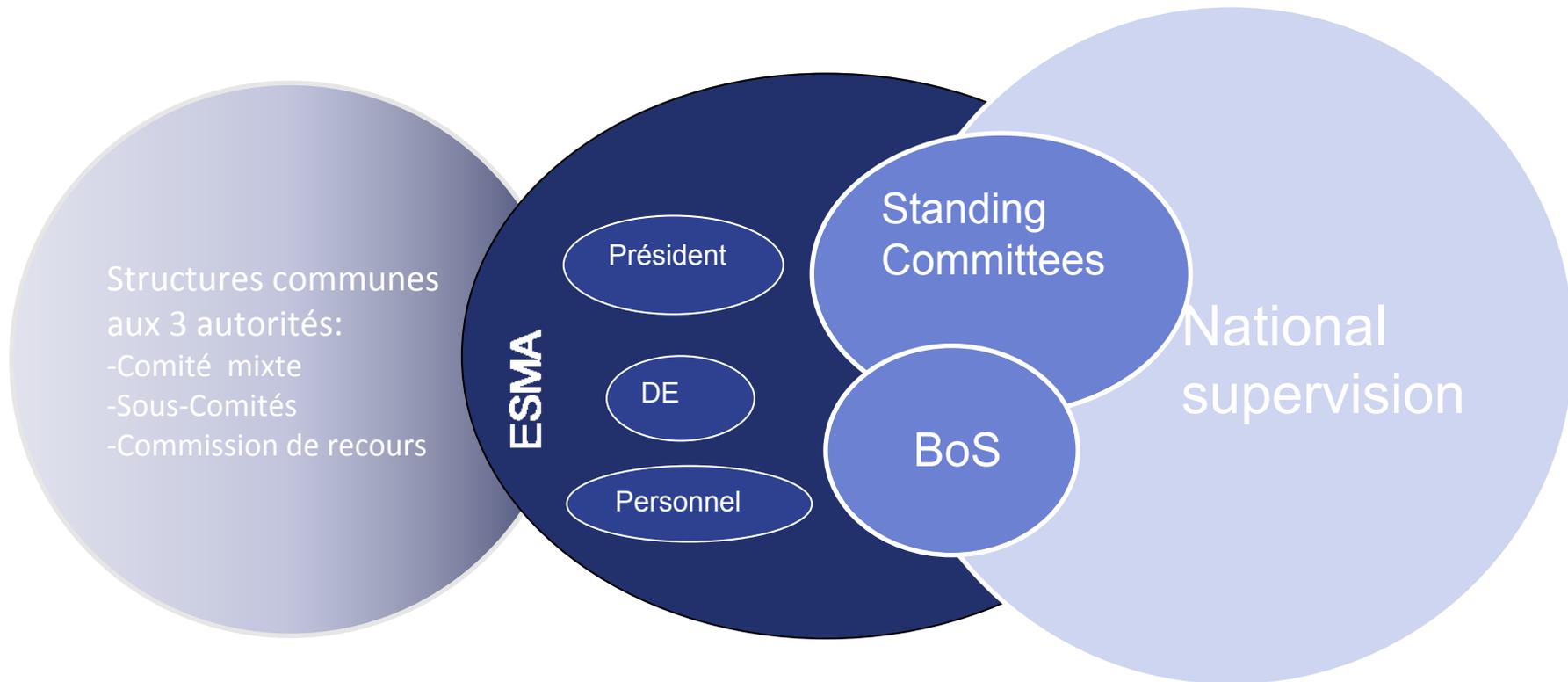
Un président + six membres élus issus du BoS (avec droit de vote) + observateurs



Le personnel de l'ESMA

Exécute les tâches assignées par le BoS et le MB

Le directeur exécutif et le personnel



- **La neutralité du Conseil des Autorités (Art. 42, “Indépendance”):**

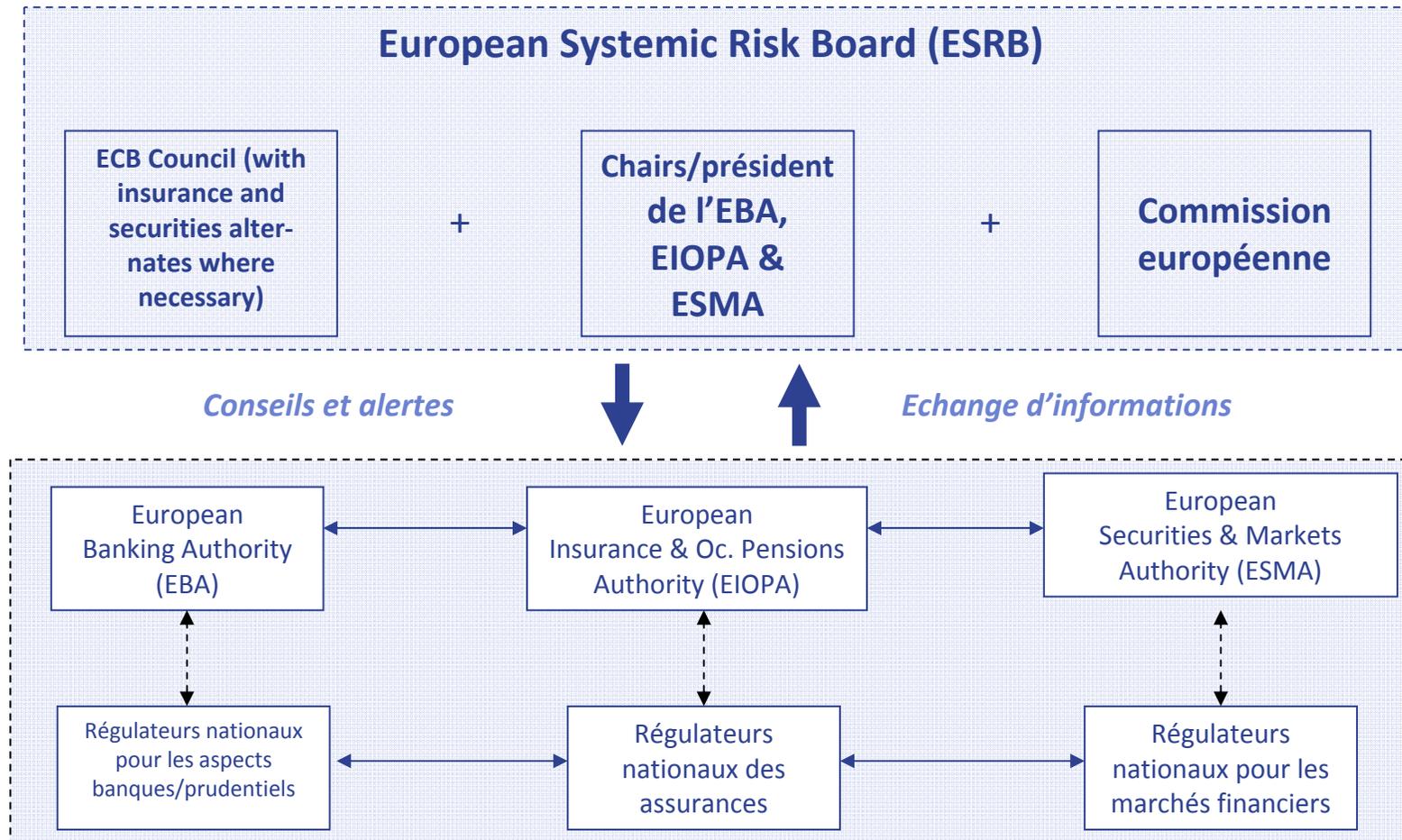
Dans l'exécution des tâches qui sont conférées au conseil des autorités de surveillance par le présent règlement, son président et ses membres votants agissent en toute indépendance et objectivité dans le seul intérêt de l'ensemble de l'Union et ne sollicitent ni ne suivent aucune instruction des institutions ou organes de l'Union, des gouvernements des États membres ou d'autres entités publiques ou privées.

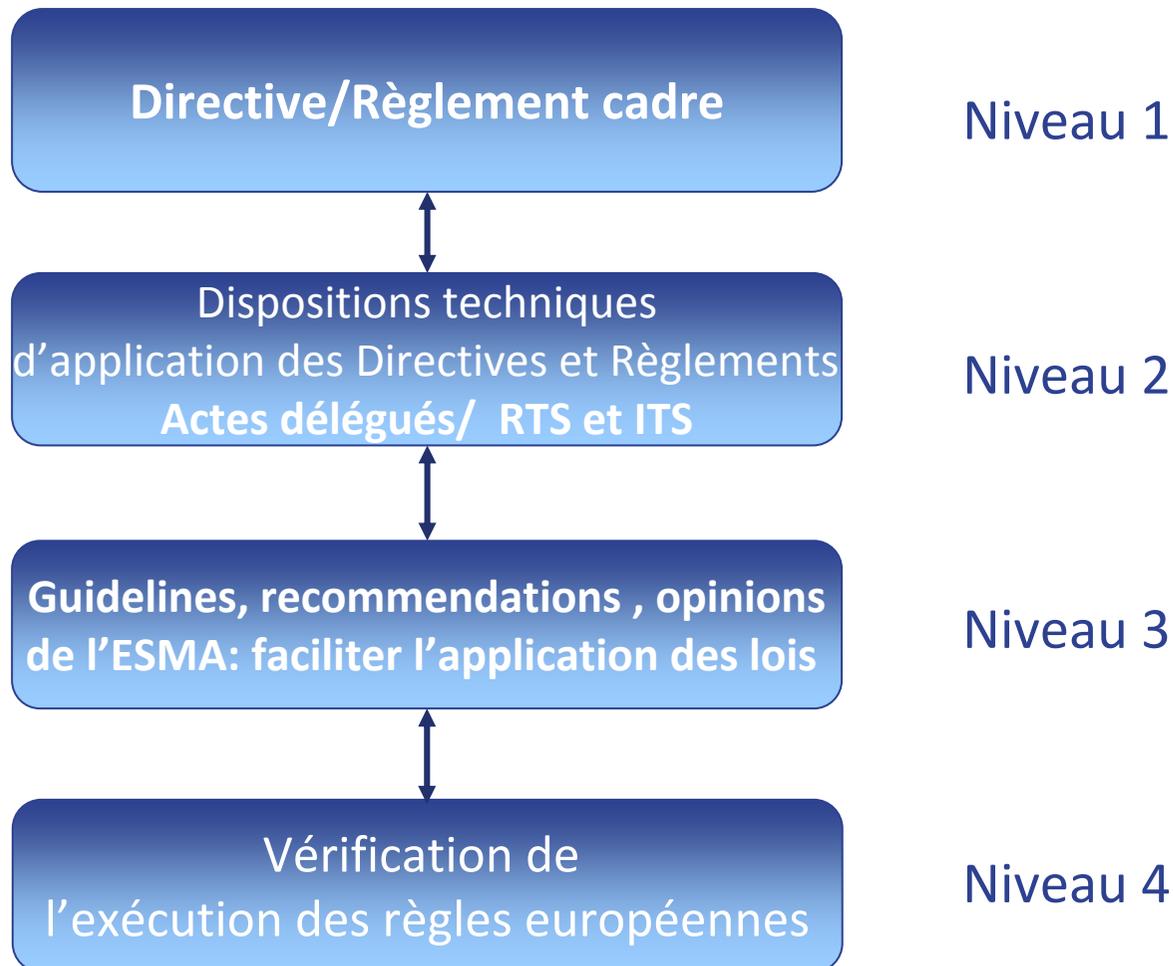
Ni les États membres, ni les institutions ou organes de l'Union, ni aucune autre entité publique ou privée ne cherchent à influencer les membres du conseil des autorités de surveillance dans l'exécution de leurs tâches.

- **L'indépendance budgétaire, à terme:**

- Financement actuel:
 - honoraires: 15%,
 - EU: 35%,
 - autres: 50%.

Architecture de la nouvelle réglementation financière européenne





“Participation à l’élaboration des normes”

- **Regulatory or Implementing Technical Standards (Art 10-15) =**
« normes techniques ou mesures de mise en œuvre »
 - *Décision d’ESMA à majorité qualifiée sur les projets*
 - *Les « projets » de « technical standards » acquièrent une force **contraignante lorsqu’approuvés par la Commission européenne (Réglement ou décision de la Commission)***
 - *La Commission doit consulter l’ESMA avant de modifier les “projets” de technical standards*
 - *Consultation publique et analyse des coûts/avantages*

- **Guidelines and Recommendations (Art 16):**
- « *Orientations et recommandations* »
 - établir des ***pratiques de surveillance cohérentes, efficaces et effectives*** et/ou
 - assurer une ***application commune, uniforme et cohérente*** du droit de l'Union
 - *Champ d'application large (Art 1 (2) et (3) du règlement ESMA)*
 - « *Shall* » vs « *May* » *Guidelines*
 - *Consultation publique et analyse des coûts/avantages*
 - *Décision à majorité qualifiée*
 - *Traduction dans toutes les langues officielles*

- **Guidelines and Recommendations (Art 16):**
- *« Orientations et recommandations »*
 - *Les autorités compétentes et les acteurs des marchés financiers mettent tout en œuvre pour appliquer les guidelines*
 - ⇒ *“Se conformer ou s’expliquer”*
 - ⇒ *Peut aussi concerner directement les acteurs des marchés financiers*
 - ⇒ *Publication du fait de non respect par une autorité compétente*
 - ⇒ *Rapport annuel d’ESMA au Parlement européen, au Conseil et à la Commission*

- **Opinions to competent authorities (Art 29 (1) lit a)**
- *« Avis aux autorités compétentes »*
 - *Culture commune en matière de surveillance*
 - *Champ d'application large (Art 1 (2) et (3) du règlement ESMA)*
 - *Pas (nécessairement) de consultation publique et analyse des coûts/avantages*
 - *Décision à majorité simple*
 - *Pas de traduction*
 - *Pas de processus **“Se conformer ou s’expliquer”***

- « *Avis aux autorités compétentes* »
- **Cas particuliers dans la législation sectorielle**
 - *For example, Article 25(6) of the AIFMD 2011/61/EU permits ESMA to provide advice to competent authorities on the use of leverage limits and prescribes specific effects to that advice such as a duty for competent authorities to provide reasons for non-compliance with it.*

-
- Autres instruments pour la **convergence de la pratique de surveillance**
 - *ESMA (CESR) a publié ou mis à disposition*
 - *public statements;*
 - *Q&A documents;*
 - *supervisory briefings;*
 - *the **European Enforcers Coordination Sessions (EECS)** which is used to promote consistency amongst national enforcers of IFRS by sharing enforcement decisions and related information; and*
 - *information on examples of **pre-trade transparency waivers**.*
- 
- A solid blue horizontal bar at the bottom of the slide.

- Comply or Explain:
- *Quelle mesure une autorité compétente doit-elle prendre pour respecter une guideline ?*
 - *Cela dépend :*
 - *du contenu de la guideline et*
 - *du cadre du droit national*
- *Pas d'exécution directe en cas de non-respect*

-
- **Examen par les pairs (Art 30)**
 - L'examen porte notamment sur :
 - *le degré de convergence atteint en ce qui concerne l'application du droit de l'Union et les pratiques de surveillance, notamment les normes techniques de réglementation et d'exécution, les orientations et les recommandations adoptées au titre des articles 10 à 16, et la contribution des pratiques de surveillance à la réalisation des objectifs définis par le droit de l'Union*
 - *les bonnes pratiques mises en place par certaines autorités compétentes et que les autres autorités compétentes pourraient utilement adopter;*
 -
- 
- A solid dark blue horizontal bar at the bottom of the slide.

-
- **Examen par les pairs (Art 30)**
 - L'examen porte notamment sur :
 -
 - ***L'efficacité et le degré de convergence atteint en ce qui concerne l'application des dispositions adoptées aux fins de la mise en œuvre du droit de l'Union, y compris les mesures administratives prises et les sanctions à l'égard des personnes responsables lorsque ces dispositions n'ont pas été respectées.***
 - ***Sur la base de l'examen par les pairs, l'Autorité peut émettre des orientations et des recommandations, en vertu de l'article 16....***
 - ***L'Autorité tient compte des résultats de l'examen par les pairs lorsqu'elle élabore les projets de normes techniques de réglementation et d'exécution, conformément aux articles 10 à 15.***
- 
- A solid dark blue horizontal bar spans the width of the slide at the bottom.



Séquence 1 : Présentation de l'ESMA et état des lieux des outils de doctrine

Animateur :

Olivier Douvreur, directeur, Direction des affaires juridiques, AMF

Intervenants :

Abdel Bencheikh, RCCI et directeur conformité, contrôles et risques, Natixis AM

Sébastien Bonfils, directeur de la Division expertise juridique, doctrine opérationnelle et gestion complexe, Direction de la gestion d'actifs, AMF

Brice Henry, avocat associé, Allen & Overy LLP Paris

Stephan Karas, *Head of the Legal, Cooperation and Convergence Unit*, ESMA



13^e journée de formation des RCCI et des RCSI

Questions & Réponses

Mardi 19 mars 2013

Palais des Congrès - Paris



Atelier 2: Un an après la mise en place de l'ESMA: impact de la doctrine et articulation avec la réglementation AMF

Séquence 2 : ***Etat des lieux de la doctrine AMF***



Etat des lieux de la doctrine AMF

Sébastien Bonfils,

*Directeur de la Division « expertise juridique, doctrine opérationnelle
et gestion complexe »,*

*Direction de la gestion d'actifs,
AMF*

1. Les outils de doctrine au sein de l'AMF :

Rappels

La doctrine extériorisée de l'AMF comprend notamment :

L'instruction : elle précise l'interprétation du règlement général de l'AMF en indiquant ses modalités d'application ainsi que ses conditions de mise en œuvre. Elle informe les acteurs de marché des procédures à suivre et des règles à appliquer.

La position : elle constitue une interprétation des dispositions législatives et réglementaires entrant dans le champ de compétence de l'AMF, qui indique la manière dont elle les applique à des cas individuels. Elle est extériorisée dans un souci de transparence et de prévisibilité.

La recommandation : elle est une invitation à adopter un comportement ou à se conformer à une disposition, comportement ou disposition que l'AMF considère comme susceptibles de faciliter la réalisation des objectifs des normes ou principes généraux relevant de son domaine de compétence, sans exclure que d'autres comportements ou dispositions soient également compatibles avec ces normes ou ces principes généraux. La recommandation ne revêt donc pas de caractère impératif.

1. Les outils de doctrine au sein de l'AMF :

Rappels

- **Objectif :**

Permettre aux acteurs de marché de connaître la façon dont le régulateur applique, sous le contrôle des tribunaux, les dispositions législatives et réglementaires concernant les sujets relevant de sa compétence.

- **Portée :**

La doctrine produite par l'AMF permet de venir à l'appui d'une procédure en donnant un éclairage sur la façon dont les dispositions législatives ou réglementaires doivent être appliquées.

2. L'intégration de la doctrine européenne : quelles modalités ?

- **Les modes d'intégration envisageables :**
 - une simple déclaration de conformité (avec ou sans communiqué de presse) ;
 - intégration dans une position (quelles marges de manœuvre ? (« should »/ « doit », référence aux dispositions nationales, nécessité d'une consultation...)) ;
 - intégration dans notre *corpus* législatif et réglementaire ;
 - que font les autres régulateurs ?
- **Le choix de l'AMF :**
 - une intégration par voie de position, lorsque le Collège de l'AMF décide d'appliquer des orientations émises par l'ESMA sur la base de l'article 16 ;
 - la publication de cette position est accompagnée d'un communiqué de presse afin d'informer les acteurs que l'AMF applique la guideline ESMA.
- **Un choix cohérent :**
 - des outils non contraignants (contrairement par exemple aux « *regulatory technical standards* » de l'ESMA) ;
 - des outils qui permettent une « *application commune, cohérente et uniforme* » du droit.

3. Les positions prises intégrant des Orientations de l'ESMA

- Sur les systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisé pour les plateformes de négociation, les entreprises d'investissement et les autorités compétentes (ESMA/2012/122)
=> Ces orientations ont été intégrées dans la position AMF n° 2012-03 publiée le 5 avril 2012.

- Sur les exigences de vérification de la fonction de conformité (ESMA/2012/388)
=> Ces orientations ont été intégrées dans la position AMF n° 2012-17 publiée le 26 novembre 2012.

- Sur les exigences d'adéquation des services et produits financiers proposés aux clients (ESMA/2012/387)
=> Ces orientations ont été intégrées dans la position AMF n° 2012-13 publiée le 5 octobre 2012.

- Sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM (ESMA/2012/832) qui sont applicables à l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille.
=> Ces orientations ont été intégrées dans la position AMF n° 2013-06.

4. Quelle force contraignante ?

- **Au niveau international**

- Les autorités nationales et les acteurs doivent tout mettre en œuvre pour respecter les *Guidelines*.
- Pas de mécanisme « d'enforcement ».
- En cas de manquement, possible procédure de « *breach of law* ».

- **Au niveau national**

- les orientations intégrées dans une position sont contraignantes à travers les dispositions qu'elles interprètent.
- elles peuvent venir à l'appui d'une procédure de sanction.



13^e journée de formation des RCCI et des RCSI

Questions & Réponses

Mardi 19 mars 2013

Palais des Congrès - Paris