

# **Autorité européenne des marchés financiers**

## **Rapport annuel**

**2012**



## Avant-propos du président

L'ESMA a achevé sa deuxième année d'activité en tant que régulateur indépendant des marchés financiers de l'Union européenne (UE). Ce deuxième rapport annuel décrit comment l'ESMA s'est affirmée en tant qu'institution et comment elle a progressé dans la réalisation des objectifs fixés par le Parlement européen et le Conseil.

Les objectifs de l'ESMA, qui orientent l'ensemble de ses activités et actions, sont les suivants:

- créer un recueil réglementaire unique,
- assurer la convergence en matière de surveillance dans l'ensemble de l'Union,
- surveiller les agences de notation de crédit,
- encourager et renforcer la protection des investisseurs, et
- contribuer à la stabilité financière de l'Union.

Après une première année d'activité dominée par l'instabilité des marchés, l'année 2012, quoique toujours difficile pour les marchés, a été marquée par une amélioration des indicateurs de risques systémiques sur les marchés financiers de l'UE, en particulier au second semestre. Nous sommes toutefois loin d'être optimistes quant à la stabilité de nos marchés, car les indicateurs de risques demeurent à des niveaux élevés, pour des raisons diverses: dette souveraine et crise bancaire actuelles, réalignement des évaluations des risques par les investisseurs, risques de financement, implications potentielles à long terme des faibles taux d'intérêt, et obstacles au bon fonctionnement du marché. Nous continuerons à surveiller cette situation dans le cadre de nos responsabilités quotidiennes et de notre travail avec le comité européen du risque systémique (CERS).

Dans la poursuite de ces objectifs, l'ESMA a étroitement coopéré avec les autorités nationales compétentes des États membres et a continué à développer sa collaboration assidue avec les autorités européennes de surveillance apparentées: l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA) et le comité européen du risque systémique (CERS).

Comme en 2011, la majeure partie de l'activité de l'ESMA est restée axée sur l'application des modifications de la réglementation et de la surveillance jugées nécessaires par l'UE pour affronter la crise financière et pour répondre à l'engagement du G20 concernant la construction d'un système financier plus résistant. À cet égard, les principaux domaines de progression de l'ESMA ont été les suivants: intégration du nouveau système de surveillance des agences de notation de crédit (ANC) dans l'UE, préparation du recueil réglementaire unique, et réalisation de la convergence en matière de surveillance parmi les États membres.

Après 18 mois de surveillance des ANC, l'ESMA a achevé sa première phase complète d'inspection des principales agences enregistrées, et a publié ses conclusions en mars 2012. Le rapport a défini des lacunes et des aspects à améliorer, qui font désormais partie du plan de surveillance de chaque agence. En 2012, notre travail thématique s'est concentré sur les fonctions de vérification de la conformité des ANC et leurs méthodologies d'évaluation bancaire. À cette fin, nous avons examiné les processus de divulgation d'informations et les changements apportés aux méthodologies d'évaluation bancaire, l'application rigoureuse et systématique des méthodologies et le processus de révision méthodologique. À la fin de l'année 2012, nous avons enregistré 19 ANC dans l'UE, ainsi qu'une ANC certifiée originaire du Japon, et nous continuons à recevoir d'autres demandes d'enregistrement.

L'ESMA a également accompli des progrès importants dans la création d'un recueil réglementaire unique, en utilisant divers moyens. Notre travail le plus ambitieux s'est concentré sur l'élaboration de normes techniques dans deux domaines: la vente à découvert et les contrats d'échange sur risque de crédit, pour soutenir l'intégrité du marché, et les mesures en faveur du règlement sur l'infrastructure du marché européen (EMIR), qui répond à l'engagement du G20 concernant la réglementation du marché des



produits dérivés de gré à gré. De plus, l'ESMA a fourni à la Commission européenne des conseils relatifs au droit dérivé concernant les prospectus, les OPCVM, les fonds d'investissement alternatifs et la vente à découvert. Enfin, dans le cadre de notre objectif de création d'un recueil réglementaire unique, nous avons fourni des conseils et un soutien au développement de la législation: MiFID 2 et MiFIR, directive et règlement sur les abus de marché (MAD et MAR), et directive sur les dépositaires centraux de titres (DCT), actuellement finalisés par le Parlement européen et le Conseil.

Nous avons également progressé dans la réalisation de la convergence des pratiques de surveillance et de réglementation dans les 27 États membres de l'Union. Nous avons atteint cet objectif en définissant des orientations concernant des activités telles que les transactions à haute fréquence, mais aussi en nous concentrant sur le secteur de l'investissement et de la gestion des actifs. Nos travaux incluaient l'élaboration d'orientations concernant les gérants de fonds d'investissement alternatifs, les fonds indiciels cotés et les OPCVM, la pertinence des conseils aux investisseurs, et les fonctions de vérification de la conformité des entreprises d'investissement. Nous avons par ailleurs effectué des examens par les pairs des activités des autorités nationales compétentes, afin d'évaluer le degré de convergence au niveau de l'application du droit de l'UE, et nous avons publié des rapports sur le système des prospectus et l'utilisation des sanctions pour abus de marché. Enfin, la définition de nombreuses dérogations aux obligations de transparence avant négociation prévues par la MiFID a permis d'instaurer des pratiques communes au-delà des frontières.

Parallèlement à son action en faveur de la convergence de la surveillance, l'ESMA a joué un rôle important en coordonnant les mesures des autorités nationales compétentes lors des urgences liées à l'évolution défavorable du marché. Une telle situation s'est produite durant l'été 2012, avec l'aggravation des conditions du marché dans l'Union, et l'ESMA a joué un rôle clé en coordonnant les interdictions de vente à découvert imposées par la suite. En novembre, l'ESMA a endossé son nouveau rôle officiel au titre du règlement européen sur la vente à découvert, en formulant des avis sur les restrictions imposées par la Grèce et l'Espagne sur leurs marchés respectifs.

Le renforcement de la protection des investisseurs est un objectif majeur qui sous-tend les travaux des régulateurs des marchés financiers, et notamment de l'ESMA. Depuis sa création, l'Autorité consacre des efforts soutenus à la consolidation du cadre européen de protection des investisseurs, grâce à une série d'initiatives concrètes. En 2012, ces initiatives incluaient les orientations susmentionnées concernant les fonds indiciels cotés et les OPCVM, la pertinence des conseils aux investisseurs, et les fonctions de vérification de la conformité des entreprises d'investissement, qui, parallèlement à l'harmonisation des pratiques de réglementation, aident à renforcer la protection accordée aux investisseurs. De plus, l'ESMA, après avoir constaté une augmentation des plaintes signalées par les autorités nationales, a averti les investisseurs des pièges qui les guettent lorsqu'ils utilisent le web à des fins d'investissement.

En dehors des questions qui relèvent strictement de la réglementation ou de la surveillance, l'ESMA s'est intéressée à son objectif de stabilité financière. Elle a accru les ressources allouées à cet objectif, améliorant ainsi sa capacité à évaluer les risques d'instabilité sur les marchés financiers. L'action de l'ESMA en faveur de la stabilité financière combine des projets spécifiques et des rapports réguliers sur les risques. Au cours de l'année passée, nous avons achevé des travaux spécifiques sur les risques associés à l'engouement actuel pour les produits de détail structurés et complexes. Nous avons également réalisé une première évaluation de la taille du système bancaire parallèle dans l'Union, et nous avons lancé des projets sur l'analyse des marchés de contrats d'échange sur risque de crédit, et sur la contribution du secteur des fonds spéculatifs aux risques systémiques sur les marchés financiers.

En raison de la dimension mondiale de la réforme des marchés financiers, et des liens étroits entre ces marchés, l'ESMA s'est considérablement impliquée dans la coordination et la coopération internationales durant les douze derniers mois. Ses activités incluaient: la participation à la coordination internationale de la réforme des produits dérivés de gré à gré; l'approbation des systèmes de surveillance des ANC de diverses juridictions, jugés équivalents aux normes de l'Union; et le début des négociations relatives à un protocole d'accord sur la surveillance des fonds d'investissement alternatifs. L'ESMA participe également à certaines activités du Conseil de stabilité financière, et elle est depuis peu membre associé de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).



Le Comité mixte des trois autorités européennes de surveillance, l'ESMA, l'ABE et l'EIOPA, que j'ai eu l'honneur de présider en 2012, a accompli de grands progrès dans la réalisation des objectifs suivants: assurer la cohérence de leurs opinions sur les thèmes d'intérêt commun, trouver des solutions communes, et échanger des informations sur leurs secteurs respectifs.

Dans l'exercice de ses tâches, l'ESMA a veillé à ce que toutes les parties intéressées puissent participer à la prise de décisions, en organisant des consultations publiques ouvertes, en favorisant l'interaction avec diverses associations de parties intéressées (représentant à la fois les investisseurs et les acteurs du marché), et en sollicitant l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier.

En dernier lieu, je souhaite remercier mes collègues des autorités nationales de l'Union, qui, en tant que membres du conseil des autorités de surveillance, ont contribué aux progrès significatifs accomplis dans la réalisation de nos objectifs. Quant à mes confrères du conseil d'administration, ils ont contribué au bon fonctionnement de l'ESMA en nous prodiguant assistance et conseils.

Enfin, les réalisations importantes de l'ESMA en 2012 n'auraient pas été possibles sans l'implication et les efforts soutenus de son personnel. Je suis impatient de poursuivre le travail gratifiant qui est le mien, à la tête de cette équipe, en 2013.

Steven Maijoor

Président  
Autorité européenne des marchés financiers

## **Avant-propos de la directrice exécutive**

L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a achevé sa deuxième année d'activité en tant que régulateur des marchés financiers de l'Union européenne. L'année 2012, comme la précédente, a été une année chargée, durant laquelle l'ESMA a dû mettre en œuvre un programme de travail exigeant. En tant que directrice exécutive, je me réjouis donc de rendre compte des événements survenus en 2012.

Il peut être difficile de créer et de développer une organisation dans un contexte de responsabilité croissante et d'instabilité persistante des marchés financiers. L'ESMA s'est toutefois révélée capable d'adopter le rythme requis et de répondre aux nombreuses demandes dans les domaines de la législation, de l'organisation et des responsabilités inédites, et a accompli avec succès un nombre élevé de nouvelles tâches.

Le premier semestre 2012 a été dominé par la mise en place de la surveillance des agences de notation de crédit et l'élaboration de normes techniques de réglementation pour soutenir la nouvelle législation sur les marchés financiers. Durant toute l'année, nous avons accordé une attention particulière au nouvel ensemble de règles destinées à instaurer la surveillance réglementaire des produits dérivés de gré à gré, en exigeant qu'ils soient soumis à une compensation centrale. Le nouveau règlement EMIR octroiera aussi à l'ESMA des responsabilités clés (similaires à ses responsabilités envers les ANC) en matière de surveillance des référentiels centraux, et de participation à tous les collèges pour contreparties centrales. Nous avons commencé à nous préparer, afin de pouvoir endosser ces responsabilités en 2013.

L'ESMA a consacré une grande partie de son action politique en 2012 à la création d'un recueil réglementaire unique pour l'Union européenne, mais elle a parallèlement amorcé une transition vers un rôle davantage axé sur la surveillance, et la convergence en matière de surveillance. Cette évolution s'est reflétée dans notre recrutement. Dans l'ensemble, l'ESMA a poursuivi sa croissance régulière en 2012, avec une soixantaine de collaborateurs en début d'année et une centaine à la fin de l'année. Nous avons recruté des candidats issus d'horizons très divers, dotés d'une expérience en matière d'institutions européennes, d'organismes de réglementation nationaux ou de marchés financiers. Si l'on examine la longue liste de responsabilités de l'ESMA au titre du règlement EMIR et des autres actes législatifs, il est évident que le nombre et la diversité des membres du personnel continueront à augmenter. Une grande partie du second semestre 2012 a été consacrée à préparer la suite du développement de l'Autorité en 2013, à planifier les recrutements, et à s'assurer que la capacité opérationnelle de l'organisation puisse faire face à ces changements. Ces tâches incluaient par exemple l'obtention de l'accord des autorités budgétaires pour que l'ESMA puisse occuper deux étages supplémentaires au 103, rue de Grenelle.

Les progrès de l'ESMA se sont également traduits par une maturité croissante dans d'autres domaines. En effet, l'Autorité a développé les systèmes et procédures requis pour que ses divers processus (passation des marchés, procédures financières et autres aspects administratifs) respectent la stricte réglementation de l'Union européenne, un aspect fondamental pour garantir qu'une autorité de surveillance donne le bon exemple. Cette réorganisation nous a permis d'améliorer considérablement notre efficacité opérationnelle. Grâce à cette efficacité accrue, associée aux nouvelles fonctions de contrôle interne, nous avons pu atteindre les objectifs administratifs fixés par l'UE.

Les progrès réalisés par l'ESMA en matière de processus et de procédures lui ont permis de conserver, durant toute l'année, un haut niveau d'efficacité opérationnelle, et donc d'atteindre les objectifs politiques importants de son programme de travail: surveillance directe et enregistrement des ANC, renforcement de la protection des investisseurs, stabilité financière et convergence en matière de surveillance.

Les comptes annuels de l'ESMA en 2012 reflètent son développement continu. J'aimerais remercier l'ensemble du personnel de l'ESMA pour son travail acharné et son implication, et pour la contribution exceptionnelle de chacun aux résultats impressionnants de l'année 2012, malgré des délais souvent problématiques. J'adresse également mes remerciements à mes collègues du conseil d'administration et du conseil des autorités de surveillance de l'ESMA, aux nombreux participants des groupes de travail, aux comités sectoriels et à toutes les parties intéressées qui ont contribué aux succès de l'année 2012 pour



l'ESMA.

Verena Ross

Directrice exécutive  
Autorité européenne des marchés financiers



## Sommaire

Avant-propos du président	2
Avant-propos de la directrice exécutive	5
1. Rôle et objectifs de l'ESMA	8
Objectifs de l'ESMA	8
Organisation de l'ESMA	10
2. Objectifs atteints par l'ESMA en 2012	12
2.1 Stabilité financière	13
2.2 Protection financière des consommateurs	13
2.3 Surveillance	14
2.4 Recueil réglementaire unique	14
2.5 Convergence	15



# 1. Rôle et objectifs de l'ESMA

Créée en janvier 2011, l'ESMA a pour mission de renforcer la protection des investisseurs et de favoriser des marchés financiers stables et performants dans l'Union européenne (UE). En tant qu'institution indépendante, l'ESMA remplit cette tâche en élaborant un recueil réglementaire unique applicable aux marchés financiers de l'UE, en veillant à son application cohérente dans toute l'Union, et en contribuant à la réglementation des entreprises de services financiers dotées d'une dimension pan-européenne, que ce soit par la surveillance directe ou par la coordination active des activités de surveillance nationales.

## Caractéristiques organisationnelles de l'ESMA

Les six caractéristiques suivantes décrivent l'ESMA et la manière dont elle remplit sa mission et atteint ses objectifs:

- **Européenne:** en menant à bien ses tâches, l'ESMA agit dans l'intérêt de l'UE. L'organisation reflète la diversité de l'UE;
- **Indépendante:** l'ESMA est indépendante des institutions européennes, des autorités nationales et des acteurs des marchés financiers;
- **Coopérative:** l'ESMA forme avec les autorités nationales un réseau européen d'autorités de surveillance des marchés financiers. Elle coopère avec tous les organismes européens concernés, dont l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA) et le comité européen du risque systémique (CERS), ainsi qu'avec les organismes de contrôle extérieurs à l'UE;
- **Responsable:** le processus décisionnel de l'ESMA est transparent et l'Autorité traite avec les parties prenantes de manière ouverte et inclusive. L'organisation doit répondre de ses actes devant le Parlement européen, le Conseil européen, la Commission européenne et le grand public;
- **Professionnelle:** l'ESMA tend vers l'excellence professionnelle en employant des collaborateurs de qualité dotés d'une solide expertise technique, d'une bonne connaissance et d'une longue expérience des marchés financiers, ainsi qu'en suivant des pratiques et des procédures bien établies;
- **Efficace:** l'ESMA utilise ses ressources efficacement pour maximiser son impact dans les domaines de la protection des investisseurs et de la promotion de marchés stables et performants dans l'UE.

## Objectifs de l'ESMA

La réglementation solide et effective des marchés financiers joue un rôle clé dans la croissance, l'intégrité et l'efficacité de ces marchés et de l'économie dans l'Union européenne. Une réglementation et une surveillance efficaces sont essentielles pour instaurer et maintenir un climat de confiance parmi les acteurs du marché. Afin de favoriser de telles conditions, l'ESMA a vu le jour en tant qu'autorité européenne indépendante chargée d'améliorer l'harmonisation des règles et des pratiques en matière de surveillance. Pour harmoniser l'application de ces règles dans l'ensemble de l'Union, l'ESMA fait office de normalisateur à l'égard de la législation sur les marchés financiers et dispense des conseils techniques à la demande de la Commission européenne. Elle joue un autre rôle important en se chargeant de la surveillance directe des acteurs financiers ayant un profil pan-européen, tels que les agences de notation de crédit, actuellement, ou les référentiels centraux, à l'avenir. L'ESMA participera également ultérieurement à la surveillance des contreparties centrales par l'intermédiaire de collèges de contrôleurs. Le rapport annuel de l'ESMA est un outil important qui rend compte de ce qu'elle a entrepris pour atteindre ses objectifs et concrétiser son programme de travail annuel. Les cinq objectifs fixés par l'ESMA permettent de mieux comprendre son rôle:

### Stabilité financière

Pour contribuer à préserver la stabilité des marchés financiers de l'UE, il est capital que l'ESMA analyse continuellement les tendances et décèle à un stade précoce les risques potentiels et les vulnérabilités au



niveau micro prudentiel. Pour ce faire, l'ESMA réalisera des analyses économiques des marchés financiers européens, dans un contexte transfrontalier et transsectoriel, et modélisera l'impact possible de leur évolution.

L'ESMA rend compte de ses découvertes, régulièrement et ponctuellement, aux institutions européennes, aux autres AES et au CERS. L'agrégation des micro-données recueillies dans le cadre de la surveillance est essentielle pour déceler l'accumulation de risques macro prudentiels potentiels pour l'économie dans son ensemble. Il est dès lors capital d'informer régulièrement tous les décideurs nécessaires, y compris, à l'échelon européen, le comité des services financiers (CSF) et la *Financial Stability Table* du comité économique et financier (CEF). À compter de 2013, l'ESMA publiera également des rapports semestriels afin d'attirer l'attention sur les menaces potentielles pesant sur la stabilité financière. L'ESMA contribue aussi à encourager la stabilité financière en coordonnant les mesures d'urgence dans l'ensemble de l'Union européenne.

### **Protection des investisseurs**

Une autre tâche importante de l'ESMA consiste à veiller au respect des intérêts des investisseurs. Elle accomplit cette tâche en encourageant la transparence, la simplicité et l'équité sur les marchés financiers au profit des consommateurs de produits ou de services financiers. En vue de garantir un même degré de protection aux investisseurs quels que soient le point de vente ou le type de produit vendu, l'ESMA recueille, analyse et rapporte les tendances de consommation, tout en encourageant les initiatives d'éducation et d'initiation financières et en contribuant au développement de règles communes en matière d'information.

L'ESMA doit surveiller les activités financières existantes et émergentes, car ce contrôle lui permet d'évaluer la nécessité d'adopter des orientations et des recommandations qui favorisent la sécurité et la santé des marchés financiers, ainsi que la convergence des pratiques réglementaires pour garantir le renforcement de la protection des investisseurs dans l'Union.

Si l'ESMA constate que des produits sont susceptibles de représenter de graves menaces pour les investisseurs, elle pourra envisager d'émettre une alerte. Si les propositions législatives actuelles entrent en vigueur, l'ESMA pourra à l'avenir décider, en dernier recours, d'interdire temporairement certains produits. Dans ce domaine, l'ESMA s'emploiera notamment à vérifier que les informations financières fournies par les acteurs du marché aux investisseurs sont claires, compréhensibles et conformes aux règles en vigueur.

### **Recueil réglementaire unique**

Dans son rôle de normalisateur, l'ESMA s'emploie à créer des normes techniques de réglementation (NTR) harmonisées dans différents domaines de la réglementation des marchés financiers. En élaborant ces normes, l'ESMA contribue à établir un recueil réglementaire unique pour l'ensemble de l'UE, applicable à tous les acteurs du marché, et à créer des conditions égales dans toute l'Union. Ce recueil permettra également d'encourager la qualité et la cohérence de la surveillance nationale, de garantir la protection renforcée et cohérente des investisseurs dans l'Union, et de consolider le contrôle des groupes transfrontaliers.

### **Convergence**

L'ESMA a été créée pour améliorer la convergence en matière de surveillance, et réduire ainsi l'arbitrage réglementaire résultant de pratiques de surveillance divergentes dans l'UE, susceptibles de nuire non seulement à l'intégrité, à l'efficacité et au bon fonctionnement des marchés, mais également à la stabilité financière.

Afin d'encourager des pratiques de surveillance justes et équilibrées, l'ESMA procède à des examens par les pairs de la législation de l'UE en vigueur dans le domaine des marchés financiers. Par ailleurs, l'ESMA dispose de plusieurs outils permettant d'atteindre la convergence réglementaire: émission d'avis, recours à la médiation, et, en dernier ressort, procédure pour violation du droit de l'Union.

L'Autorité entend mettre à profit ses efforts de convergence pour avancer dans d'autres domaines de son programme de travail, dont la consolidation du recueil réglementaire unique, en publiant des orientations et des recommandations dans les domaines où les règles en vigueur font l'objet d'applications différentes, et en donnant des conseils à la Commission dans les domaines où une révision de la législation pourrait être nécessaire pour aligner les pratiques de surveillance.



## **Surveillance**

Les pouvoirs de surveillance directe de l'ESMA sont actuellement centrés sur deux groupes d'acteurs des marchés financiers: les agences de notation de crédit et les référentiels centraux. L'ESMA est depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2011 l'organe de l'UE responsable de l'enregistrement et de la surveillance des ANC. À compter de 2013, ses pouvoirs de surveillance directe s'étendront aux référentiels centraux, et elle participera aux collèges de contrôleurs qui surveillent les contreparties centrales.

En contrôlant les acteurs des marchés financiers pan-européens, qui sont susceptibles d'affecter l'intégrité des marchés financiers de l'UE, l'ESMA contribue à renforcer la solidité et la sûreté de ces marchés, et soutient ainsi la protection des investisseurs.

## **Organisation de l'ESMA**

Depuis sa fondation en 2011, l'ESMA est chargé de renforcer la protection des investisseurs et de favoriser des marchés financiers stables et performants dans l'UE. En tant qu'institution indépendante, l'ESMA remplit cette mission en élaborant un recueil réglementaire unique pour les marchés financiers de l'UE et en veillant à son application cohérente dans l'ensemble de l'Union. Elle contribue à la réglementation des entreprises de services financiers dotées d'une dimension pan-européenne, que ce soit par la surveillance directe ou par la coordination active des activités de surveillance nationales.

## **Gouvernance et gestion de l'ESMA**

L'ESMA est dirigée par deux grands organes décisionnels: le conseil des autorités de surveillance et le conseil d'administration. Elle compte un président à temps plein, Steven Maijor, et une directrice exécutive, Verena Ross. Ils sont tous deux basés au siège de l'ESMA, à Paris, et accomplissent un mandat de cinq ans renouvelable une fois. Le président est chargé de préparer les travaux du conseil des autorités de surveillance et préside les réunions de ce conseil ainsi que celles du conseil d'administration. Il représente également l'ESMA à l'extérieur.

La directrice exécutive est chargée de la gestion quotidienne de l'ESMA, y compris les questions relatives au personnel, l'élaboration et la mise en œuvre du programme de travail annuel, l'élaboration du projet de budget de l'ESMA et la préparation des travaux du conseil d'administration.

## **Conseil des autorités de surveillance de l'ESMA**

Le conseil des autorités de surveillance comprend, outre le président de l'ESMA, les responsables de 27 autorités nationales (lorsqu'il y a plusieurs autorités nationales dans un État membre, elles choisissent le responsable qui les représentera), un observateur de la Commission européenne, un représentant de l'ABE et de l'EIOPA, et un représentant du CERS. La Norvège, l'Islande et le Liechtenstein ont également été invités à assister aux réunions en qualité d'observateurs permanents, et la Croatie sera prochainement un membre à part entière, dès son entrée dans l'UE. Le conseil oriente les travaux de l'ESMA et a la responsabilité ultime d'adopter les avis, les orientations, les recommandations ou toute autre décision de l'ESMA, et notamment d'adresser des conseils aux institutions européennes.

Le site web de l'ESMA fournit une liste des membres actuels du conseil des autorités de surveillance et des comptes rendus de leurs réunions en 2012: [www.esma.europa.eu/bos](http://www.esma.europa.eu/bos).



## **Conseil d'administration de l'ESMA**

Le conseil d'administration comprend, outre le président de l'ESMA, six membres et six suppléants, élus par et parmi les membres du conseil des autorités de surveillance. La directrice exécutive et un représentant de la Commission européenne participent aux réunions, mais ne jouissent d'aucun droit de vote (sauf pour les questions budgétaires dans le cas de la Commission).

Le conseil d'administration se concentre sur la gestion de l'ESMA, à savoir l'élaboration d'un programme de travail pluriannuel, le budget et la politique du personnel.

Le site web de l'ESMA fournit une liste des membres actuels du conseil d'administration et des comptes rendus de leurs réunions en 2012: [www.esma.europa.eu/mb](http://www.esma.europa.eu/mb).

## **Groupe des parties intéressées au secteur financier de l'ESMA**

Le groupe des parties intéressées au secteur financier a été établi dans le cadre du règlement instituant l'ESMA afin de faciliter la consultation des parties concernées dans les domaines dont relèvent les tâches de l'ESMA. Cette dernière est tenue de consulter le groupe sur ses projets d'orientations et de normes techniques. Les 30 membres du groupe se sont réunis pour la première fois en juillet 2011 et ont été nommés par l'ESMA pour une période de deux ans et demi à l'issue d'un appel public à candidatures. Ils représentent les acteurs des marchés financiers et leur personnel, les consommateurs et d'autres utilisateurs de détail des services financiers, ainsi que les petites et moyennes entreprises.

En 2011, le groupe a élu à la présidence Guillaume Prache, un représentant des consommateurs. Il est secondé par les vice-présidents Peter de Proft, représentant des utilisateurs de services financiers, et Judith Hardt, représentante des acteurs des marchés financiers. Le groupe s'est réuni à cinq reprises en 2012, et a également organisé deux réunions avec le conseil des autorités de surveillance. Il a publié de nombreux conseils, avis et rapports sur des questions relatives aux activités décisionnelles de l'ESMA.

Le site web de l'ESMA fournit des comptes rendus de ces réunions, ainsi que le rapport annuel du groupe: [www.esma.europa.eu/smsg](http://www.esma.europa.eu/smsg).

## 2. Objectifs atteints par l'ESMA en 2012

La deuxième année d'activité de l'ESMA a été marquée par l'application des modifications de la législation financière jugées nécessaires par l'UE pour affronter la crise financière et pour répondre à l'engagement du G20 concernant la construction d'un système financier plus résistant. À cet égard, les trois domaines de progression les plus pertinents de l'ESMA sont les suivants:

- normes de l'ESMA concernant l'infrastructure du marché (EMIR),
- intégration du nouveau système de surveillance des agences de notation de crédit (ANC II), et
- entrée en vigueur du nouveau règlement de l'UE sur la vente à découvert, qui confère à l'ESMA de nouveaux pouvoirs et responsabilités. Ces derniers ont été sollicités dès la naissance du règlement, lorsque l'ESMA a formulé des avis sur les restrictions en Grèce et en Espagne.

L'ESMA a accompli d'autres actions importantes, qui ont contribué à la mise en place du recueil réglementaire unique et à la convergence de la surveillance entre les États membres. Les deux aspects clés du développement du recueil réglementaire ont été la vente à découvert et l'EMIR, qui répond à l'engagement du G20 concernant la réglementation du marché des produits dérivés de gré à gré. De plus, l'ESMA a fourni des conseils relatifs au droit dérivé concernant les prospectus, ainsi que les OPCVM et les fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM). Dans le cadre de notre objectif de recueil réglementaire unique, ceci impliquait également d'effectuer des travaux préparatoires sur les nouveaux éléments de la législation relative aux marchés financiers, actuellement finalisés par le Parlement européen et le Conseil: MiFID 2 et MiFIR, directive et règlement sur les abus de marché (MAD et MAR), et directive sur les dépositaires centraux de titres (DCT).

L'ESMA a également progressé en ce qui concerne la convergence des pratiques de surveillance et de réglementation dans l'ensemble de l'Union. Elle a publié des orientations concernant des activités telles que les transactions à haute fréquence, mais elle s'est aussi intéressée aux gérants de fonds d'investissement alternatifs, aux fonds indiciels cotés et aux OPCVM standard. Elle a également élaboré des orientations sur la pertinence des conseils aux investisseurs et les fonctions de vérification de la conformité des entreprises d'investissement. Afin de définir les domaines de la législation existante nécessitant une convergence accrue, l'ESMA a effectué en 2012 des examens par les pairs des activités des autorités nationales pour évaluer le degré de convergence au niveau de l'application de la réglementation de l'UE, et a publié des rapports sur le système des prospectus et l'utilisation des sanctions pour abus de marché.

Si l'on examine les marchés financiers, qui ont connu un assouplissement entre 2011 et 2012, l'ESMA a joué un rôle clé dans la coordination des actions des autorités nationales compétentes lors des urgences liées à l'évolution défavorable du marché. L'ESMA a simultanément renforcé ses activités d'information et de surveillance du marché en transmettant des informations aux institutions de l'UE, et en particulier au CERS, ce qui contribue à la sensibilisation aux risques et aux tendances des marchés financiers.

Au cours de sa deuxième année de surveillance des ANC, l'ESMA a achevé sa première phase complète d'enquête consacrée aux principales ANC, définissant les lacunes et les aspects à améliorer, et a publié son rapport en mars. L'ESMA a étudié en 2012 les méthodologies d'évaluation bancaire des ANC, examinant notamment les processus de divulgation d'informations. À la fin de l'année 2012, l'ESMA avait enregistré 19 ANC dans l'UE, ainsi qu'une ANC certifiée originaire du Japon. L'ESMA continue à recevoir d'autres demandes d'enregistrement.

La majeure partie de notre travail de normalisation et de surveillance est guidée par notre objectif de protection des investisseurs. Cette protection peut revêtir de nombreuses formes, qu'il s'agisse d'adopter des règles contraignantes pour les entreprises offrant des services, ou d'éduquer les investisseurs et de les alerter en cas de risques potentiels. En 2012, l'ESMA, après avoir constaté l'augmentation des plaintes signalées par les autorités nationales, a averti les investisseurs des pièges qui les guettent lorsqu'ils utilisent le web à des fins d'investissement.

Une autre manière de protéger les investisseurs consiste à garantir un degré de transparence adéquat des



produits d'investissement, grâce à la communication d'informations de qualité. Le thème de la transparence est resté prioritaire dans le programme de l'ESMA. Cette priorité impliquait une évolution de la surveillance, et la promotion du point de vue de l'Autorité auprès des acteurs internationaux de l'information financière et des organismes internationaux de normalisation. Dans ce domaine, l'ESMA a contribué au développement des normes internationales d'information financière (IFRS) et a fourni une assistance concernant les questions comptables, telle l'application des IFRS dans la gestion de la dette souveraine.

Parallèlement à cet important rôle politique, l'ESMA a poursuivi son action en faveur de l'échange d'expériences entre les autorités nationales de surveillance sur les questions relatives à la surveillance des marchés et aux changements prochains de la législation de l'UE (directives sur les prospectus et sur la transparence, offres publiques d'achat, etc.).

L'ESMA a également renforcé sa collaboration dans ce domaine avec les autres autorités européennes de surveillance (AES) et le CERS. En 2012, les trois AES (l'ESMA, l'ABE et l'EIOPA) ont entrepris des travaux communs sur des questions intersectorielles au sein de leur Comité mixte: elles ont étudié les risques intersectoriels, la protection des investisseurs et l'innovation financière, et ont abordé les questions de surveillance des conglomérats financiers, couvrant également des aspects tels que le blanchiment d'argent.

## ***2.1 Stabilité financière***

La stabilité financière est probablement définie de manière optimale comme une situation dans laquelle le système financier dans son ensemble fonctionne harmonieusement, sans la moindre perturbation. Ce système (les intermédiaires financiers, les marchés et l'infrastructure des marchés) est alors capable d'absorber les chocs financiers et réels sans influencer sur l'affectation des actifs. La stabilité financière signifie que le système financier devrait pouvoir transférer efficacement et harmonieusement les ressources des épargnants aux investisseurs, et que les risques devraient être évalués et gérés précisément. Dans cette optique, préserver la stabilité financière nécessite de définir les principaux risques, tendances et vulnérabilités lors du transfert des ressources financières des épargnants aux investisseurs, et de déceler les erreurs d'évaluation ou de gestion des risques financiers. Ce contrôle doit être tourné vers l'avenir: les failles de l'affectation des capitaux ou les faiblesses de l'évaluation et de la gestion des risques peuvent affecter la stabilité financière, et finalement la stabilité économique. Il est essentiel de surveiller les changements micro financiers et macro financiers, comme l'atteste la création de l'ESMA, des autorités de surveillance apparentées (ABE et EIOPA), et du CERS qui réunit les informations au niveau macro financier.

Cette coopération joue un rôle clé dans les questions de stabilité, car ce sont les intermédiaires financiers (banques, compagnies d'assurance et autres investisseurs institutionnels) qui transfèrent les actifs de l'investisseur à l'emprunteur, et ce sont les infrastructures du marché qui permettent à l'argent et aux actifs financiers de circuler entre les acheteurs et les vendeurs.

Les travaux détaillés de l'ESMA sur la stabilité financière sont décrits dans la version anglaise complète du rapport annuel, disponible à l'adresse suivante: <http://www.esma.europa.eu>.

## ***2.2 Protection financière des consommateurs***

Une autre tâche importante de l'ESMA consiste à veiller à la protection des consommateurs. Elle accomplit cette tâche en encourageant la transparence, la simplicité et l'équité sur les marchés financiers au profit des consommateurs de produits ou de services financiers. En vue de garantir un même degré de protection aux investisseurs quels que soient le point de vente ou le type de produit vendu, l'ESMA recueille, analyse et rapporte les tendances de consommation, tout en encourageant les initiatives d'éducation et d'initiation financières et en contribuant au développement de règles communes en matière d'information. Ces précautions doivent permettre aux consommateurs de prendre des décisions d'investissement pertinentes. Si l'ESMA constate que des produits sont susceptibles de représenter de graves menaces pour les investisseurs, elle peut envisager d'émettre une alerte. Si les propositions législatives actuelles entrent en vigueur, l'ESMA pourra décider, en dernier recours, d'interdire temporairement certains produits. Dans ce domaine, l'ESMA s'emploiera notamment à vérifier que les informations financières fournies par les



acteurs du marché aux investisseurs sont claires, compréhensibles et conformes aux règles en vigueur. Les travaux détaillés de l'ESMA sur la protection des consommateurs sont décrits dans la version anglaise complète du rapport annuel, disponible à l'adresse suivante: <http://www.esma.europa.eu>.

## **2.3 Surveillance**

Le manque d'harmonisation de la surveillance financière avant et après la crise financière a conduit le Parlement européen à préconiser une surveillance européenne plus intégrée, afin d'assurer des conditions vraiment égales pour tous les acteurs à l'échelle de l'Union, et de refléter l'intégration croissante de ses marchés financiers. Le système européen de surveillance financière (ESFS), qui inclut l'ESMA, a été créé pour surmonter ces lacunes et fournir un système conforme à l'objectif de création d'un marché des services financiers stable et unique dans l'UE, réunissant les autorités nationales compétentes au sein d'un réseau européen solide.

Il a également été décidé d'encourager une approche européenne de la surveillance des acteurs pan-européens, avec notamment la création de collèges de contrôleurs dans le secteur bancaire et dans le domaine de la post-négociation (contreparties centrales). De plus, l'ESMA a été chargée d'être l'unique autorité de surveillance des agences de notation de crédit (ANC) dans l'UE. Cette mission s'étendra, à partir de 2013, aux référentiels centraux, les entrepôts de données qui collectent, sauvegardent et rendent accessibles les données sur la compensation et le règlement. En surveillant les acteurs des marchés financiers pan-européens, susceptibles d'affecter l'intégrité des marchés de l'UE, l'ESMA contribue à assurer la solidité et la sûreté des marchés financiers, ce qui renforce la protection des investisseurs.

L'ESMA est responsable depuis juillet 2011 de la surveillance des ANC enregistrées dans l'UE. Parallèlement à l'augmentation progressive du nombre d'ANC enregistrées, les attributions de l'ESMA vis-à-vis des ANC, initialement centrées sur la cohérence de l'évaluation des demandes d'enregistrement, ont peu à peu évolué vers son rôle actuel en matière de politique et de surveillance.

Les travaux de surveillance détaillés de l'ESMA sont décrits dans la version anglaise complète du rapport annuel, disponible à l'adresse suivante: <http://www.esma.europa.eu>.

## **2.4 Recueil réglementaire unique**

La crise financière a révélé les effets négatifs d'une législation inégalement appliquée sur les marchés financiers, les consommateurs et les économies en général. Il est donc apparu nécessaire d'introduire des instruments efficaces pour harmoniser les applications nationales de la législation de l'Union. Afin d'encourager la cohérence accrue de la législation des marchés financiers et de son application, l'ESMA peut introduire des normes techniques de réglementation (NTR) pour garantir des conditions égales et une protection adéquate des investisseurs. Dotée de compétences hautement spécialisées, l'ESMA, dans les domaines définis par le droit de l'Union, est chargée d'élaborer les projets de NTR, qui précisent et clarifient la législation de l'UE de niveau 1.

Ces NTR visent à améliorer la qualité et la cohérence de la surveillance nationale, à renforcer la surveillance des groupes transfrontaliers, et à créer un recueil réglementaire unique applicable à tous les acteurs des marchés financiers dans l'Union. L'ESMA remplit ce rôle, ou le fera prochainement, pour les textes juridiques relatifs aux marchés financiers européens (MiFID), à leur infrastructure (EMIR) et à leur bon fonctionnement (vente à découvert, MAD), mais aussi pour les NTR destinées aux acteurs clés des marchés financiers, tels les ANC et les fonds d'investissement (OPCVM, FIA).



Les travaux détaillés de l'ESMA sur le recueil réglementaire unique sont décrits dans la version anglaise complète du rapport annuel, disponible à l'adresse suivante: <http://www.esma.europa.eu>.

## ***2.5 Convergence***

L'ESMA a été créée pour améliorer la convergence en matière de surveillance en réduisant l'arbitrage réglementaire résultant de pratiques de surveillance divergentes dans l'Union, susceptibles de nuire non seulement à l'intégrité, à l'efficacité et au bon fonctionnement des marchés, mais également à la stabilité financière.

L'Autorité entend mettre à profit ses efforts de convergence pour avancer dans d'autres domaines de son programme de travail, dont la consolidation du recueil réglementaire unique, en publiant des orientations et des recommandations dans les domaines où les règles en vigueur font l'objet d'applications différentes, et en donnant des conseils à la Commission dans les domaines où une révision de la législation pourrait être nécessaire pour aligner les pratiques de surveillance.

Les travaux détaillés de l'ESMA sur la convergence sont décrits dans la version anglaise complète du rapport annuel, disponible à l'adresse suivante: <http://www.esma.europa.eu>.