

L'« AVIS » DE L'ESMA SUR LES CATÉGORIES D'ACTIONS : UNE MISE À L'ÉPREUVE DE L'UE DE DROIT ET DE SON PRINCIPE DÉMOCRATIQUE (2/2)

Avis ESMA n° 34-43-296 du 30 janvier 2017, *Share classes of UCITS*



**PHILIPPE-
EMMANUEL
PARTSCH**

Avocat à la Cour
EU Financial
& Competition

Law Partner
Arendt &
Medernach
Professeur
Université
de Liège

Ancien
référénaire à
la Cour de justice
des Communautés
européennes

La directive UCITS IV admet la création de catégories d'actions au sein d'un OPCVM différenciant les droits des investisseurs, mais n'en organise pas le régime juridique. C'est pourquoi l'ESMA a publié le 30 janvier 2017 un avis intitulé « *Share classes of UCITS* » qui définit 4 principes à respecter en cas de différenciation entre les actions. Mais en cherchant à imposer des obligations aux opérateurs économiques, l'ESMA a excédé ses compétences (voir la première partie de cet article, *Banque et Droit* n° 176, p. 12). Ceci amène à s'interroger sur les remèdes disponibles de *lege lata* contre de tels excès de pouvoir, objet de la présente partie de cet article.

II. LES REMÈDES DISPONIBLES DE *LEGE LATA*

1. Compte tenu de la tendance – récurrente¹ – de l'ESMA à excéder ses pouvoirs et/ou à méconnaître des normes supérieures de droit européen, il apparaît utile de réfléchir aux garanties juridiques à la disposition des opérateurs financiers préjudiciés par un tel type d'initiative.

1. Sans prétendre à l'exhaustivité, peuvent être mentionnées les *Guidelines on sound remuneration policies under the UCITS Directive* (2016-575) en ce qui concerne les règles applicables aux délégués (sur la problématique, voir Partsch Ph.-E., « Is ESMA Authorised to Extend Remuneration Policy to Delegates of UCITS Management Companies », *Butterworth Journal of International Banking and Financial Law*, 2015, sept., pp. 523-524; *General principles to support supervisory convergence in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union*, Opinion of 31 May 2017 (ESMA42-110-433).

1. Un recours en annulation ?

2. Il peut être raisonnablement considéré que l'avis du 30 janvier 2017 de l'ESMA aurait pu faire l'objet d'un recours en annulation de la part d'un opérateur économique qui doit s'y conformer. D'une part, il s'agit d'un acte produisant des effets juridiques ; d'autre part, il s'agit probablement d'un acte réglementaire affectant directement les opérateurs économiques concernés.

Un acte produisant des effets juridiques

3. En droit européen prévaut un principe de réalité en ce qui concerne les actes susceptibles d'un recours en annulation : « substance over form ». Peu importe que l'ESMA ait baptisé son acte d'avis. Cette qualification ne le soustrait pas à un éventuel contrôle juridictionnel. Ainsi que le Tribunal de l'Union européenne l'a rappelé avec beaucoup de vigueur et d'à-propos à l'occasion du recours du Royaume-Uni contre un « cadre » de la Banque centrale européenne sur la localisation des chambres de compensation, tout acte d'une institution ou d'un organe de l'Union européenne qui produit des effets juridiques à l'égard des tiers, indépendamment de la forme qu'il revêt, doit pouvoir faire l'objet d'un contrôle juridictionnel².

4. Eu égard à la formulation des quatre principes en des termes clairs et spécifiques, à la finale impérative de l'avis et à l'insertion de deux clauses transitoires, les opérateurs économiques affectés pouvaient raisonnablement se fier au caractère prescriptif de l'avis³.

Un acte réglementaire ?

5. En dépit de sa portée générale, l'« avis » constitue un acte attaquant car il apparaît constituer un acte réglementaire directement applicable. En effet, il ne nécessite pas de mesure de mise en œuvre nationale.

2. TUE 4 mars 2015, *Royaume-Uni/BCE*, T-496/11.

3. Pour une analyse comparable à propos de « fausses » recommandations de l'ESMA, v. Vabres R., « La portée des recommandations de l'Autorité européenne des marchés financiers », *Liber Amicorum Blanche Soubi – L'Europe bancaire, financière et monétaire*, 2016, pp. 95-104, p. 102.

6. Avant le Traité de Lisbonne, la voie d'un recours en annulation était complètement fermée aux particuliers et aux opérateurs économiques lorsqu'ils n'étaient pas directement et individuellement concernés par une disposition de droit dérivé. Tel aurait été le cas avec l'avis de l'ESMA qui apparaît constituer un acte de portée générale.

7. Le Traité de Lisbonne a partiellement élargi les possibilités de recours en annulation des particuliers et des opérateurs économiques. Désormais, ceux-ci peuvent agir également contre des actes réglementaires (sic) ne comportant pas de mesures d'exécution et concernant un requérant directement.

8. La notion d'acte réglementaire vise tout acte à portée générale qui n'a pas été adopté dans le cadre d'une procédure législative impliquant le Parlement européen. Elle n'inclut donc pas les actes législatifs, c'est-à-dire les actes dérivés de base (ou de niveau I), adoptés par le Parlement européen et le Conseil⁴. En sens inverse, elle comprend les actes délégués et standards techniques de réglementation ainsi que les actes d'exécution et standards techniques d'exécution adoptés par la Commission, bref l'ensemble des actes de niveau II. Elle couvre aussi les actes adoptés par des agences européennes qui présentent une portée générale.

9. En l'occurrence, l'avis du 30 janvier 2017 pourrait remplir ces conditions. Notamment, il n'est pas adressé aux autorités de surveillance nationales et ne requiert pas de mesures de mise en œuvre de leur part⁵.

10. Cela étant, une difficulté est que, en pratique, des autorités nationales de surveillance ont adopté des actes par lesquels elles signalent donner suite à l'avis de l'ESMA du 30 janvier 2017. Cela suffit-il à ce que l'avis « comporte des mesures d'exécution » au sens de l'article 263, alinéa 4, TFUE, avec la conséquence qu'un recours direct devrait être introduit non pas devant le Tribunal de l'Union européenne mais devant une juridiction administrative nationale? Ou, ne faut-il prendre en compte que les caractéristiques intrinsèques de l'avis et l'absence de toute exigence de mesures d'exécution de la part des autorités nationales dans cet avis?

11. À notre sens, des considérations élémentaires de sécurité juridique et de protection juridictionnelle militent pour la seconde interprétation. En outre, dans des pays comme la France et le Grand-Duché de Luxembourg, les autorités de surveillance se sont limitées à adopter des communiqués de presse⁶, ce qui confirme indirectement le caractère clair, précis et inconditionnel de l'avis. À notre sens, de tels communiqués ne peuvent être assimilés à des mesures d'exécution au sens de l'article 263, alinéa 4, TFUE qui enlèveraient à l'avis du 30 janvier 2017 son caractère d'acte réglementaire.

12. Le manque d'orthodoxie juridique de cet avis aboutit toutefois à une insécurité juridique supplémentaire.

13. Le délai de recours en annulation a certes expiré. Toutefois, compte tenu de la probabilité que l'ESMA prenne d'autres avis qui n'en ont que le nom, il est utile d'attirer l'attention des opérateurs financiers sur cette voie de droit éventuelle ou, dans l'hypothèse où il serait considéré que de tels avis comportent des mesures d'exécution (nationales), sur l'ouverture de recours directs devant les juridictions nationales contre ces mesures d'exécution.

14. Cela étant, l'effectivité de ces voies de droit peut être mise en doute. Peu d'opérateurs financiers sont prêts à se mettre à dos l'ESMA, spécialement si ses pouvoirs étaient accrus dans un proche avenir et incluaient la supervision prudentielle directe de certaines activités⁷. En outre, derrière le paravent que constitue l'ESMA agissent en ombres chinoises les autorités nationales compétentes avec lesquelles les opérateurs financiers sont en relation quasi journalière. Ils tiennent à leurs bonnes relations avec leur autorité tutélaire.

2. Le renvoi préjudiciel en appréciation de validité

15. Compte tenu de l'écoulement du délai de l'éventuel recours en annulation, subsiste aujourd'hui la possibilité de contester l'avis du 30 janvier incidemment devant le juge national (par exemple à l'occasion d'un litige avec l'autorité nationale qui demanderait le respect de l'avis). S'il estime une réponse sur ce point nécessaire à la solution du litige dont il est saisi, le juge national pourra ou devra poser une question en appréciation de validité à la CJUE.

16. Pour les mêmes raisons toutefois que celles énoncées à propos du recours en annulation, il est probable qu'un opérateur financier réfléchira à deux fois avant de mettre en question la validité d'un acte de l'ESMA.

3. Une action en responsabilité contre l'ESMA devant le Tribunal de l'Union européenne?

17. À l'instar de l'Union européenne et de la BCE (art. 340, paragraphes 2 et 3, TFUE), en matière de responsabilité non contractuelle, l'ESMA doit réparer, conformément aux principes généraux communs aux droits des États membres, les dommages causés par ses institutions ou par ses agents dans l'exercice de leurs fonctions (art. 62 de son règlement organique).

18. La responsabilité de l'ESMA est subordonnée à la réunion de quatre conditions, lesquelles sont interprétées strictement par les juridictions européennes dans le cadre de l'article 340, paragraphe 2, TFUE :

- la violation d'une règle de droit ;
- suffisamment caractérisée ;
- ayant pour objet de conférer des droits aux particuliers ;
- l'existence d'un préjudice ;
- et un lien de causalité.

4. Il est probable que, faute d'une légitimité démocratique comparable à celle du Parlement européen, les actes de portée générale de la BCE doivent être considérés comme des actes réglementaires susceptibles d'un recours en annulation par des opérateurs économiques.

5. V. notamment CJUE 28 avril 2015, T & L Sugars Ltd, C-456/13 P, point 29.

6. V. le communiqué de presse de l'AMF publié le 27 juillet 2017. Dans l'encadré relatif aux mentions légales sont renseignés le directeur de la publication et, comme contact, la direction de la communication ! Voir aussi le Press Release 17/06 de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) au Luxembourg.

7. Voir la proposition de la Commission européenne du 20 septembre 2017 de règlement modifiant notamment les trois règlements organiques des AES, COM(2017) 536 final.

19. En l'espèce, c'est la troisième condition qui pourrait poser problème. Les principes de compétences d'attribution ou de spécialité et de la hiérarchie des normes ont-ils pour objet de conférer des droits aux particuliers? Ils visent certes notamment à protéger les particuliers contre des ingérences excessives et indues des pouvoirs publics européens. Mais cela suffit-il? En effet, le premier est afférent aux rapports entre l'Union européenne et les États membres et le second entre les institutions européennes⁸. Or, le TUE a refusé cette qualité aux règles de répartition des compétences entre l'Union européenne et les États membres⁹. La CJUE a fait de même vis-à-vis de l'obligation de motivation¹⁰ dont on a vu que l'ESMA l'avait méconnue. L'identification de la violation d'une règle de droit ayant pour objet de conférer des droits aux particuliers requerra donc une analyse approfondie.

20. Indépendamment de cette difficulté technique, resurgit la question de l'opportunité pour un opérateur financier d'entrer en conflit ouvert avec l'ESMA. Cela étant, la charge financière que représente la mise en conformité à l'avis du 30 janvier 2017 peut être importante et de nature à justifier des demandes d'indemnisation.

4. Une intervention du Médiateur européen ?

21. Le Médiateur européen est un organisme indépendant (article 228 § 3 TFUE) et impartial qui peut demander des comptes à l'administration de l'UE. Il enquête sur des cas de mauvaise administration dans l'action des institutions, organes et organismes de l'UE. Seule la CJUE, dans l'exercice de ses fonctions juridictionnelles, ne relève pas du mandat du Médiateur (article 228 § 1 TFUE).

22. Le Médiateur peut déclarer qu'il y a mauvaise administration lorsqu'une institution, un organe ou un organisme de l'UE ne respecte pas les droits fondamentaux, les règles et principes du droit ou les principes de bonne administration. Cela couvre notamment les abus de pouvoir et les procédures incorrectes.

23. Tout citoyen ou résident de l'UE ainsi que les entreprises, associations et autres organismes ayant leur siège statutaire dans l'UE peuvent adresser une plainte au Médiateur européen (articles 20 § 2 et 24 TFUE). Il n'est pas nécessaire d'être personnellement affecté par le cas de mauvaise administration.

Le plaignant doit avoir contacté préalablement l'institution, l'organe ou l'organisme de l'UE concerné dans le but de régler le différend, à peine d'inadmissibilité de la plainte.

24. On pourrait imaginer une demande d'un opérateur financier ou d'une association professionnelle à l'ESMA de retirer son avis, sur la base d'un courrier

motivé, même si la question de l'opportunité d'un conflit ouvert avec l'ESMA se pose, à tout le moins pour un opérateur financier. Pour une association professionnelle, le risque apparaît plus limité.

25. Quoi qu'il en soit, la possibilité que le Médiateur a, conformément à l'article 228 du TFUE, de se saisir d'office apparaît précieuse dans ce contexte.

Au vu de la tendance de l'ESMA à outrepasser ses pouvoirs et à l'heure où elle en revendique de nouveaux, une telle initiative se justifierait.

5. Une réaction du Parlement européen, du Conseil, voire de la Commission européenne

26. Les prérogatives de ces trois institutions ayant été méconnues par l'ESMA, on aurait pu imaginer un recours en annulation contre l'avis du 30 janvier. Par exemple, le Parlement européen et le Conseil ont introduit des dizaines de recours contre des mesures de niveau II de la Commission européenne qu'ils estimaient contraires à l'acte dérivé de base.

27. Le délai de recours ayant expiré, on pourrait songer à une réaction de nature politique contre les empiètements de l'ESMA¹¹. Par exemple, la Commission pourrait saisir l'opportunité du rapport triennal sur l'expérience tirée du fonctionnement de l'ESMA pour stigmatiser de tels comportements et se prononcer sur le point de savoir si elle présente un degré d'excellence suffisant (v. art. 81, § 2, sous e) du règlement organique de l'ESMA).

III. CONCLUSION

28. Par son avis du 30 janvier 2017 « *Share classes of UCITS* », l'ESMA a excédé ses pouvoirs et méconnu divers principes cardinaux de l'ordre juridique européen. Sans habilitation aucune, elle s'est instaurée en un législateur « jupitérien » en adoptant l'équivalent d'un règlement européen créant directement des obligations à charge des opérateurs sans même prendre la peine de le motiver.

29. En outre, elle a malmené le principe démocratique, qui gagne inéluctablement en importance dans la construction européenne. Aujourd'hui, le Parlement européen est le co-législateur de droit commun. En principe, pas un règlement ou une directive de base ne peuvent être adoptés sans son accord. Les pouvoirs normatifs et réglementaires des institutions européennes autres que lui et le Conseil, émanation des États membres, et ceux des organismes et agences européens sont strictement dérivés, encadrés et subordonnés à une habilitation expresse de leur part. Si l'ordre juridique européen offre aux victimes divers recours, la tendance habituelle des opérateurs financiers à éviter les conflits, spécialement avec des autorités de super-

8. Voir, en ce sens, TUE 29 novembre 2016, *T & L Sugars Ltd, et al. c/ Commission*, T-103/12, point 48.

9. TUE 3 mars 2010, *Artegodan c/ Commission*, T-429/05, points 73 et suivants.

10. CJUE 30 septembre 2003, *Eurocoton et al. c/ Conseil*, C-76/01, points 98 et suivants.

11. L'ESMA est responsable devant le Parlement européen et le Conseil (v. Art. 3 du règlement 1095/2010).

vision, conduit à douter de l'effectivité d'un recours en annulation, d'une demande de renvoi en appréciation de validité, d'un recours en indemnité voire d'une simple plainte auprès du Médiateur européen. Dans ce contexte particulier, l'espoir ne semble pouvoir venir que d'une démarche juridique ou politique du Conseil, du Parlement européen ou de la Commission ou encore d'une enquête d'office du Médiateur.

30. L'« avis » de l'ESMA du 30 janvier 2017 conduit à s'interroger sur l'actualité et l'effectivité de l'Union de droit pour les opérateurs financiers. Eu égard au rôle que la légalité et la sécurité juridique jouent dans un système financier sophistiqué, une telle attitude de l'ESMA est de nature à susciter les plus vives inquiétudes.

31. Plus largement, la dérive observée de l'ESMA est dommageable pour la crédibilité de l'Union européenne en tant qu'Union de droit. Le projet européen a toujours été fondé sur la règle de droit. Dotée d'une Cour de justice en charge d'assurer le respect du droit, l'Union européenne ne dispose, pour l'essentiel, que de l'instrument du droit pour réaliser les objectifs qui lui

sont assignés. La rigueur dont elle a globalement fait preuve lui a permis de faire accepter, vaille que vaille, la primauté du droit européen sur les droits nationaux et l'a conduite à rechercher en permanence un niveau plus élevé de garanties juridiques pour les citoyens et les opérateurs économiques. Et aujourd'hui, après 60 ans de construction européenne, une agence européenne récente peut s'ériger en législateur suprême du secteur financier ?

32. L'activisme des jeunes autorités administratives indépendantes n'est pas un monopole de l'Union européenne. La nature humaine étant ce qu'elle est, il y a une tendance des nouvelles entités publiques à une hypertrophie de la parcelle d'*imperium public* qui leur a été confiée. Mais, à ce stade de son histoire, l'Union européenne ne peut pas se permettre de tolérer les velléités autocratiques de l'ESMA. Comment veut-elle attendre des États membres, des opérateurs économiques et des citoyens le respect du droit européen alors qu'elle tolère les atteintes à la légalité d'une agence européenne ? ■