

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE



Le président

Paris, le 9 juin 2009

Monsieur le Président de la République,

J'ai l'honneur de vous présenter, ainsi qu'au Parlement, le sixième Rapport annuel de l'Autorité des marchés financiers.

J'ai pris mes fonctions à la fin de l'année 2008 dans un environnement particulièrement difficile, celui d'une crise de confiance sans précédent des acteurs financiers et des épargnants.

C'est dans ce contexte à tous égards exceptionnel que l'AMF doit, c'est ma conviction, poursuivre sa mission dans quatre directions : mieux protéger l'épargnant ; contribuer à orienter l'épargne vers un financement optimal de l'économie ; promouvoir un modèle de régulation répondant à ces exigences ; favoriser l'attractivité de la Place de Paris.

Comme le Rapport annuel l'indique en détail, ces préoccupations ont déjà été prises en compte. C'est dans cet esprit que l'AMF est intervenue pour assurer la transparence et le fonctionnement normal du marché et pour préserver les intérêts des épargnants. Les bouleversements survenus en font désormais de vraies priorités d'action pour l'avenir.

L'AMF a d'abord été amenée dans ce cadre à prononcer l'interdiction des ventes à découvert de valeurs financières. Il apparaît clairement qu'une telle technique, qui permet la vente de titres dont on ne dispose pas au préalable, doit être étroitement encadrée et qu'une transparence des transactions doit être assurée. L'AMF a soumis à consultation une série de mesures qui ont vocation à encadrer de façon permanente les ventes à découvert. L'interdiction a été parallèlement prorogée.

L'AMF a aussi lancé une réflexion sur les prises de contrôle rampantes qui va se traduire d'ores et déjà par un ajustement et un enrichissement des déclarations de franchissement de seuil. Avec le même objectif, l'AMF a soumis à consultation un abaissement du seuil d'offre publique obligatoire de 33% à 30% afin d'assurer une meilleure transparence sur le marché.

Enfin, l'AMF a proposé à la Place une redéfinition des OPCVM monétaires afin de mettre en œuvre des critères resserrés mieux à même de préserver les intérêts des épargnants.

Par ailleurs, l'AMF a poursuivi et poursuivra sa démarche de « meilleure régulation » afin de proportionner ses exigences à la taille des entreprises, à la nature des enjeux et d'approfondir ses contrôles sur les activités et les comportements à risque.

Des sanctions significatives ont été prononcées en matière de pratiques abusives de ventes à découvert, de comportements d'initiés et de commercialisation de produits financiers dans des conditions

préjudiciables aux épargnants. Des enquêtes et contrôles sont en cours de finalisation sur le comportement de certains acteurs de marché au cours de la période de crise.

Sur le plan international, l'AMF a inscrit son action dans la dynamique politique issue des deux réunions du G20. L'AMF assure ainsi la coprésidence de la *Task Force* sur les produits et les marchés non régulés de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). A ce titre, l'AMF a participé activement à l'élaboration de recommandations à même d'assurer une régulation effective des produits complexes comme les dérivés de crédit et une transparence des marchés sur lesquels ils sont échangés. Au-delà, il est essentiel que les travaux menés sous l'égide du nouveau Conseil de stabilité financière aboutissent à imposer le principe d'une transparence générale des transactions quelle que soit la plate-forme de négociation ou la nature du marché (de gré à gré ou réglementé), non seulement lorsque ces transactions concernent directement ou indirectement des titres cotés sur marchés réglementés, mais aussi lorsqu'elles ont un impact sur ces titres.

Les propositions du rapport Larosière devraient permettre d'assurer un renforcement de l'intégration de la régulation financière dans l'Union européenne. Notamment, l'institutionnalisation des comités de niveau 3 pour créer des autorités européennes dotées de pouvoirs propres apparaît comme une voie prometteuse pour assurer la convergence des pratiques des contrôleurs. Une mise en œuvre la plus complète possible des recommandations de ce rapport serait ainsi un gage d'une meilleure protection des épargnants. L'accord européen sur l'encadrement des agences de notation constitue ainsi un premier pas en ce sens.

Au-delà, les travaux du G20 ont montré que l'Union européenne devait adapter son modèle de supervision financière afin d'assurer une meilleure intégration du marché intérieur. Les initiatives en préparation chez nos partenaires, notamment aux Etats-Unis, imposent à l'Europe d'aller de l'avant à la fois pour peser sur les orientations qui seront prises au niveau mondial et pour préserver sa compétitivité.

L'affaire Madoff, dont j'ai eu à connaître dès mon arrivée, a mis en lumière les enjeux liés aux conditions de commercialisation des produits financiers en Europe. Cette affaire a montré la nécessité d'assurer une mise en œuvre, suivant les mêmes modalités, des directives et règlements communautaires dans tous les pays de l'Union. L'intégration du marché intérieur et le retour de la confiance en Europe imposent une application uniforme des textes communautaires par les Etats membres, en commençant par la garantie des dépositaires.

Au niveau national, l'AMF a été en mesure de chiffrer dans un délai très court les risques pour les épargnants français qui ont investi leur épargne dans des OPCVM liés à B. Madoff (pour les produits de la compétence de l'AMF) et de demander aux sociétés de gestion concernées d'avertir leurs clients de leur exposition à ce risque.

Le rapport remis à la ministre de l'Economie et des Finances propose une architecture de la supervision financière en France par objectifs afin notamment de mettre plus clairement l'accent sur le contrôle des pratiques de commercialisation des professionnels. La ministre de l'Economie et des Finances a souhaité confier une mission spécifique sur ce point à M. Deletré. L'AMF est associée étroitement à ces réflexions et se tient prête à assumer les responsabilités que les pouvoirs publics pourraient lui confier en la matière.

L'attractivité de la Place de Paris constitue toujours une préoccupation majeure pour l'AMF. Qu'on ne s'y trompe pas, le renforcement de l'attractivité et de la sécurité de la Place va bien au-delà de la consolidation des seules activités financières : toutes les activités de service mais aussi le maintien des centres de décision industriels dans notre pays sont aussi en jeu.

Le développement d'accords de coopération avec les homologues étrangers de l'AMF répond aussi à cette volonté de mieux faire connaître notre Place et ses atouts. L'AMF a ainsi signé une charte de partenariat méditerranéen avec les pays du sud de la Méditerranée et avec certains pays du Golfe.

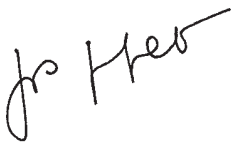
Je suis convaincu que la Place de Paris a des atouts indéniables dans la compétition internationale. En effet, la pratique nationale de régulation et de contrôle de la Place s'avère un avantage certain pour garantir la confiance des investisseurs. A cet égard, les pouvoirs d'enquête et de sanction de l'AMF sont un gage essentiel de sa crédibilité. La sûreté de notre Place renforce ainsi sa compétitivité. Cependant, cette compétitivité dépend aussi, à moyen terme, de notre capacité à assurer une maîtrise des infrastructures de marché. A cet égard, la mobilisation des acteurs financiers, notamment s'agissant de la standardisation et la compensation des dérivés de crédit, particulièrement au sein de la zone euro, reste essentielle.

Enfin, une place financière puissante et indépendante suppose une épargne investie à long terme capable d'assurer le financement pérenne de l'économie et de ses entreprises cotées. La crise a bien mis en évidence les méfaits de comportements « court termistes » de certains acteurs financiers. Dans le même esprit, il faut veiller à ce que les conditions de financement par le marché restent aussi satisfaisantes.

Le plan stratégique de l'AMF, que je soumettrai à consultation publique à l'été, permettra à l'AMF de se mettre en ordre de bataille pour prendre toute sa place dans ces réflexions en cours. L'ensemble des agents de l'AMF, les membres du Collège et de ses Commissions consultatives sont tous mobilisés pour relever les défis soulevés par la crise financière et contribuer à la mise en œuvre des solutions qui seront définies au niveau national et international.

Le retour de la croissance repose sur le rétablissement de conditions optimales de financement de l'économie. Ces conditions optimales ne pourront intervenir sans retour durable de la confiance des investisseurs et des épargnants. Cette confiance repose *in fine* sur la capacité des pouvoirs publics, notamment en Europe, à garantir une régulation efficace. A cet égard, les orientations du prochain Conseil européen de juin sur l'architecture de la supervision dans l'Union seront importantes, non seulement pour les régulateurs mais aussi pour l'ensemble des acteurs de l'économie.

Je vous prie de croire, Monsieur le Président de la République, à l'expression de ma très haute considération.



Jean-Pierre Jouyet