AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

11 janvier 2019

Discours de Robert Ophèle, président de l'AMF - Voeux 2019 à la place financière - Jeudi 10 janvier - Palais Brongniart

Seul le prononcé fait foi

Mesdames, Messieurs,

A bien des égards, l'année 2018 s'est révélée décevante dans nos domaines. C'est le cas pour l'évolution des marchés et le financement de notre économie ; c'est le cas pour l'intégration européenne.

Les menaces de ralentissement économique - et les données de l'IPI publiées ce matin par l'INSEE pointent clairement dans cette direction - ont détourné les investisseurs des placements risqués ou à valorisation cyclique et les ont ramenés vers les valeurs refuges. La désaffection observée sur les OPCVM non monétaires et leurs investissements en actions en est une manifestation forte et le CAC 40, dividendes réinvestis, a baissé de 8,9 % sur l'année avec moins 13,7 % sur le dernier trimestre ; à l'inverse, le taux du Bund à 10 ans est revenu ponctuellement en-deçà de 0,20 %, l'or attire de nouveau et, finalement, ce sont les dépôts à vue qui ont enregistré la collecte la plus significative ; près de 500 Md€ pour la zone euro avec près de 90 Md€ pour la France.

De ce fait, les introductions en bourse, si elles sont plus nombreuses en 2018 qu'en 2017 - 35 contre 27 à Paris -, concernent des valeurs de plus petite taille - 10 introductions sur Euronext Access en 2018 contre 5 en 2017, étrangères - 10 contre 4 - et collectent moins de

capitaux nouveaux - 1,1 milliard d'euros contre 2 - ; de même les émissions de titres de capital cotés ont été moins conséquentes avec 2 milliards d'euros levés contre 14 milliards en 2017. A l'inverse, le financement par la dette reste très dynamique, dette de marché mais surtout dette bancaire qui augmente de plus de 6 % sur 12 mois à fin novembre pour les sociétés non financières comme pour les ménages.

Tout cela n'est pas favorable au financement de notre économie et, plus que jamais, nous avons besoin de trouver les canaux d'un financement de long terme ne privilégiant pas systématiquement l'endettement sur le financement en fonds propres.

Discours 2019 à la Place Robert Ophèle

Dans cette perspective, plusieurs des réformes prévues dans la loi PACTE sont désormais vraiment urgentes. C'est également dans cette perspective que je situe notre combat pour maintenir une capacité de recherche significative et des contrats de liquidité pertinents éligibles en tant que pratique de marché admise.

En termes d'intégration européenne des marchés de capitaux, 2018 est l'année des occasions manquées. Aucun des projets phares présentés par la Commission n'a encore abouti en ce début d'année 2019 et, s'il reste encore quelques semaines pour conclure avant le renouvellement du Parlement européen et du Collège des commissaires, il semble malheureusement probable qu'aucun progrès décisif ne puisse être obtenu. Le projet de réforme des Autorités Européennes de Supervision, les ESA, s'enlise et chaque itération le rend moins ambitieux ; à ce stade, on peut presque souhaiter, malgré les efforts du Parlement Européen, qu'il soit abandonné. S'agissant des infrastructures de post-marché, avec la réforme d'EMIR, si des progrès ont effectivement été obtenus pour les CCP de pays tiers, le résultat est très limité s'agissant des CCP de l'Union ; il en est de même pour le texte concernant les entreprises d'investissement avec le volet pays tiers de MIFIR. A un moment où le Brexit devrait rendre encore plus évident le besoin d'un renforcement très significatif de la cohérence des marchés de capitaux de l'Union à 27, ces résultats sont inquiétants. Il faut donc souhaiter, en cette période de vœux, un sursaut dans les semaines à venir et un message fort de plus grande intégration à l'occasion des prochaines élections européennes, faute de quoi il faudrait malheureusement envisager de privilégier à l'avenir, comme le font déjà nombre de nos voisins, le cadre national au cadre européen.

La gestion de la sortie du Royaume-Uni de l'Union sera probablement le dossier dominant de 2019. Sa préparation nous a tous mobilisés au cours de l'année 2018 avec une intensité qui a progressé à mesure que l'année avançait et que la probabilité d'un Brexit sans accord augmentait.

Il a fallu trouver le bon équilibre entre les mesures, de nature opérationnelle, relevant des acteurs privés et celles, de nature réglementaire, relevant des autorités publiques.

L'AMF a ainsi été conduite à traiter, de façon souvent conjointe avec l'ACPR, les demandes de localisation d'activité à Paris, nombreuses et très variées, et à s'assurer autant faire se peut, via l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), d'une homogénéité de traitement des demandes de localisation reçues sur les places de l'Union. Cette diversité des projets de relocalisation conforte l'idée que Paris a les moyens d'être une Place financière globale, couvrant tout le spectre des services financiers ; elle doit conduire également à ouvrir nos structures de Place à ces nouveaux arrivants.

Le volet réglementaire est tout autant nécessaire. Il s'agit d'abord de minimiser les effets dévastateurs qu'aurait un Brexit sans accord et ensuite de revisiter les modalités de coopération avec ce futur nouveau pays tiers. Ce volet est largement engagé, que ce soit au niveau européen ou au niveau national, pour traiter d'un hard Brexit ; mais le cadre de coopération à moyen terme reste, pour l'essentiel, à établir. Je fais l'hypothèse que le Royaume-Uni, traditionnellement pragmatique et demain plus agile en matière réglementaire hors de l'Union, exploitera ses marges de manœuvre pour assurer à Londres son rôle de Place financière majeure. L'Union européenne devra donc être prudente dans ses décisions d'équivalence. Une grande ouverture aurait à l'évidence pour effet d'accroître la dépendance de l'Union européenne des centres de décision londoniens ; une politique trop restrictive aurait pour effet de renchérir le coût de l'intermédiation financière au détriment des investisseurs et des entreprises de l'Union et serait contraire à notre politique d'ouverture. Les décisions en matière d'équivalence des infrastructures de marché en lien avec les obligations de négociation et de compensation sont, à l'évidence, cruciales. Mais, pour l'AMF, il est clair que le défi pour l'Union Européenne va au-delà de la déclinaison des divers régimes de pays tiers au cas spécifique du Royaume-Uni. C'est bien à repenser notre propre avenir que doit nous conduire le Brexit en revisitant le cas échéant notre réglementation financière afin de favoriser le développement des marchés de capitaux d'une Union autonome, forte et compétitive.

Un des axes du plan stratégique de l'AMF que je vous avais présenté l'an passé consiste à accompagner les acteurs dans la mise en œuvre des évolutions réglementaires, à favoriser l'innovation et à s'engager pour l'attractivité de nos marchés et de la Place.

S'agissant de la réglementation, MIF 2, PRIIPS, MMFR, CSDR et Prospectus 3 ont mobilisé les équipes en 2018. Pour MMFR, CSDR et Prospectus 3, la mise en œuvre se poursuivra en 2019 ; pour MIF 2 et PRIIPS, 2019 sera une année où des premiers enseignements devront être tirés et des modifications proposées, je pense plus particulièrement à la recherche et

pour MIF, en liaison avec le Brexit, aux règles de transparence ; je pense également au sujet contentieux de l'extension aux OPCVM du cadre PRIIPS.

L'innovation est au cœur du dynamisme d'une Place financière. L'AMF se doit donc d'accompagner ces innovations pour qu'elles se déploient dans un cadre sécurisant pour l'ensemble des acteurs, en particulier pour les investisseurs.

Nous avons été particulièrement actifs en 2018 pour proposer au législateur français un encadrement des activités sur crypto-actifs (émission, plateformes, commercialisation) ; nous verrons en 2019 comment cela se concrétise dans le cadre de la loi PACTE. L'éclatement de la bulle de " crypto-monnaies " ne doit pas occulter les facteurs légitimes qui ont déclenché le développement des crypto-actifs ; je reste persuadé que la " tokenisation " de la finance et le recours aux technologies du registre distribué peuvent être des facteurs puissants d'innovation et d'efficacité.

L'AMF accompagne également les évolutions en matière de finance durable. Nous venons de publier notre feuille de route en ce domaine et il est clair que 2019 devrait être une année de montée en puissance : aboutissement de travaux européens, mise en évidence de notre responsabilité de régulateur dans la loi PACTE, publication de nouveaux rapports sur l'investissement responsable, ainsi que sur la RSE et l'information extra-financière….

Le troisième axe du plan stratégique de l'AMF consiste à revisiter nos outils de supervision et nos moyens d'intervention.

Dans ce domaine, je dois d'abord relever le succès obtenu dans le dossier de l'accès aux données de connexion. La loi sur la Fraude nous a donné l'encadrement législatif qui nous manquait, le décret d'application est paru, le Contrôleur des demandes de données de connexion et son suppléant ont été nommés et, s'agissant des enquêtes, nous pouvons entamer l'année 2019 sur une base conforme aux demandes du Conseil Constitutionnel.

Plus fondamentalement, notre approche de la supervision s'articule désormais autour d'un certain nombre de principes clairement externalisés et privilégiant la responsabilisation des acteurs, le suivi et la détection rapide des potentiels manquements.

Le mouvement de bascule de nos interventions du contrôle ex ante systématique de certaines documentations commerciales vers un contrôle ex-post par sondage a été entamé. Nous rendons désormais publiques chaque année nos priorités détaillées de supervision et, sans préjudice des contrôles périodiques des acteurs dont la fréquence doit résulter d'une approche par les risques, nous effectuons des contrôles courts thématiques destinés à

mettre en évidence le plus rapidement possible les bonnes et mauvaises pratiques des prestataires de services d'investissement et à les partager avec la Place. Sept thèmes avaient été identifiés pour 2018, ce qui correspond à 35 contrôles ; ils auront été tous ouverts et si 3 des sept thèmes auront été totalement achevés avec partage des enseignements avec la Place : les 4 autres le seront au premier semestre 2019.

L'expérience est positive et 7 nouveaux thèmes sont identifiés pour 2019. S'agissant des sociétés de gestion : l'organisation en matière de cyber-sécurité, la qualité des reportings AIFM, la valorisation des produits complexes et la gestion des prestataires externes en matière de gestion immobilière. Pour les intermédiaires de marché : le dispositif de reporting des transactions aux référentiels centraux et la conservation des données prévue par MIF2. Pour la commercialisation : la conformité de la gestion sous mandat aux nouvelles dispositions de MIF2.

Une attention particulière sera également portée à d'autres thématiques, en particulier aux dispositifs mis en place par les sociétés de gestion en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, aux pratiques de prêts de titres et de ventes à découvert ou au décompte des votes en assemblée générale.

Vous trouverez le détail de nos priorités de supervision 2019 dans le document mis en ligne ce jour sur notre site.

Un mot pour finir sur l'AMF elle-même qui est, comme vous tous, en cours de transformation profonde : adaptation de nos outils de détection des comportements éventuellement anormaux, adaptation de nos modes de fonctionnement, adaptation de nos expertises et adaptation de nos moyens financiers.

L'AMF a fait le choix stratégique de développer des outils de détection fondés sur une utilisation intensive des très nombreuses données dont nous disposons ; données qui s'enrichissent de façon considérable au gré des nouvelles réglementations (SFTR en apportera une nouvelle couche). Il faut également mentionner, dans ce cadre, les outils déployés en matière de balayage des réseaux sociaux, blogs et forums afin de détecter les possibles propositions frauduleuses d'investissement avant même de recevoir l'afflux de réclamations qui les accompagne.

D'une manière plus générale, la transformation digitale de l'AMF est bien engagée ; le projet BIO3 qui concerne les échanges avec les sociétés de gestion, avec un premier jalon important en septembre prochain, en est une illustration. Comme dans toute organisation, la digitalisation des documents et des circuits de décision ainsi que le développement d'outils de travail collaboratif et d'outils de partage de la connaissance n'ont de sens que

lorsqu'ils s'appuient sur une réflexion sur les modes d'organisation des activités et sur les responsabilités de chacun. C'est donc une ambition de moyen terme.

L'adaptation de nos expertises est également fondamentale. Nous devons les compléter en matière de traitement des données, de gestion des risques cyber, d'analyse des effets de diverses activités sur le réchauffement climatique…. Cela passe par un programme de formation adapté et par des recrutements ciblés.

Je voudrais conclure sur l'adaptation de nos moyens financiers, puisque ces moyens c'est vous qui nous les fournissez. L'Etat avait été inconséquent ces dernières années, renforçant nos missions, acceptant - de façon très légitime - le lancement de vastes projets informatiques, mais limitant nos ressources de façon drastique. L'approche a changé en 2018. Les ressources de l'AMF ont été renforcées de 6 M€ en 2018 puis de 2,5 M€ supplémentaires en 2019 sans accroître globalement les contributions de la Place mais en en simplifiant, pour 2019, le régime. Cela ne nous permet ni d'accroître nos effectifs - qui restent très inférieurs à ceux de nos homologues des pays voisins - de façon significative ni de lancer de nouveaux projets informatiques d'ampleur, mais cela nous permet de poursuivre nos activités dans un contexte plus serein. C'est une marque de confiance vis-à-vis de l'AMF et il faut en remercier le gouvernement et le Parlement. Naturellement nous n'avons pas épuisé cette question des moyens. Il conviendra, en particulier de la revisiter au regard des conséquences effectives du Brexit et de l'évolution des missions résultant de la loi PACTE qui sera adoptée.

Je vous souhaite à tous une excellente année 2019.

SUR LE MÊME THÈME

S'abonner à nos alertes et flux RSS

ARTICLE

FONCTIONNEMENT DE L'AMF

09 juin 2022

La Commission Climat et finance durable (CCFD)

ARTICLE

FONCTIONNEMENT DE L'AMF

01 juin 2022

Nos missions

RAPPORT ANNUEL

RAPPORT ANNUEL

18 mai 2022

Rapport annuel de l'AMF 2021 - Annexes

Mentions légales :
Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02