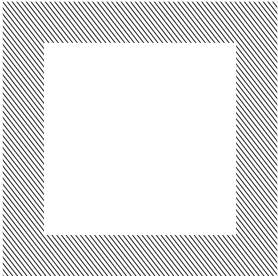
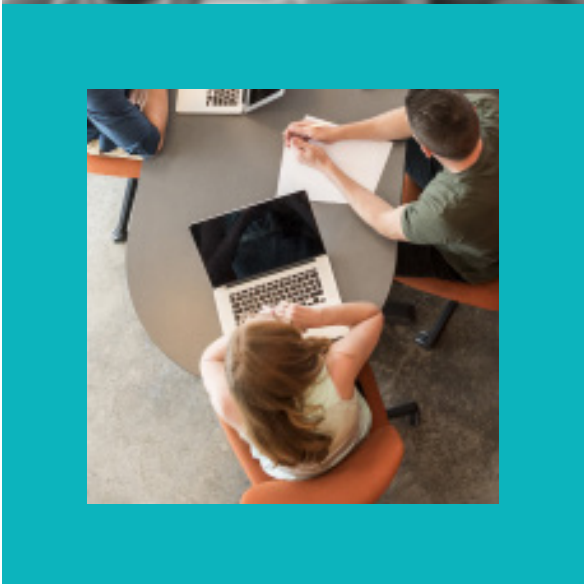
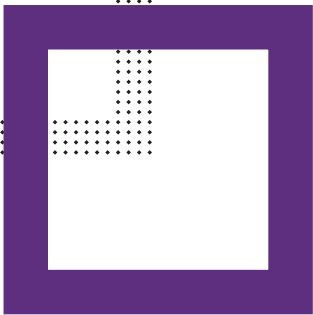
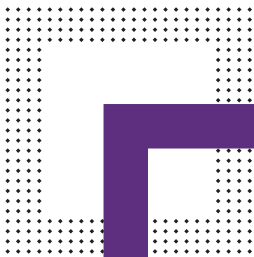


PRIORITÉS 2019 DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS





1

L'enjeu européen : préparer l'Europe aux nouveaux défis réglementaires et de supervision

■ L'élaboration d'une nouvelle feuille de route pour l'Europe à 27

2019 est une année de bilan et de transition pour l'Europe, marquée par les discussions sur la sortie du Royaume-Uni, les élections européennes en mai et la mise en place d'une nouvelle Commission au 1^{er} novembre 2019. Le début de la mandature doit permettre à l'Europe des marchés financiers de définir sa nouvelle feuille de route. Une feuille de route qui prenne en compte les résistances réelles à un modèle européen plus intégré, telles qu'elles se sont exprimées de nouveau en 2018, mais qui soit à la hauteur des enjeux qui attendent l'Europe.

Parmi les questions qui doivent mobiliser la réflexion collective des acteurs privés et publics : quelles lignes de force pour la vision 2019-2024 alors que le projet CMU s'essouffle ? Quelle place et quelle ambition pour l'Europe face aux autres grands pôles financiers ? Comment l'Europe doit-elle s'organiser – notamment en matière de supervision – face à un paysage financier européen moins concentré géographiquement ? Quelles évolutions de la norme européenne pour garantir sa qualité et sa capacité d'adaptation dans un environnement financier qui continue à se transformer rapidement ? Quelles modifications apporter aux textes qui doivent faire l'objet de revues (les textes fondateurs dans le domaine de la gestion d'actifs notamment, avec la revue des directives UCITS et AIFM) ou ceux que le Brexit (pour MIF en particulier), ou d'autres évolutions (technologiques, industrielles, etc.), imposent de repenser en partie au moins ?

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- contribuer aux réflexions pour définir les axes prioritaires pour l'Europe des marchés financiers de la prochaine mandature 2019-2024

■ La période de transition avant la sortie du Royaume Uni et de l'Union européenne

De nombreuses ressources vont continuer à être mobilisées en 2019 pour préparer la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Si le projet d'accord de retrait est ratifié par l'Union européenne et le Royaume-Uni, une période de transition de vingt mois (ou plus) s'ouvre, qui impliquera la poursuite des travaux déjà engagés au niveau de l'industrie comme des autorités. Le cadre futur de relations entre la place de Londres et l'Europe à 27 sera déterminant et comporte de nombreux enjeux réglementaires et de supervision. Les relations entre l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et la *Financial Conduct Authority* (FCA) britannique devront aussi être définies, ainsi que celles entre les autorités nationales et la FCA, avec des implications opérationnelles lourdes dans des domaines tels que les échanges des données pour la surveillance des marchés.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- continuer à accompagner les acteurs qui souhaitent s'implanter ou démarrent des activités à Paris ainsi que les établissements français qui doivent préparer la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne ;
- contribuer aux travaux sur les relations futures entre le Royaume-Uni et l'Union européenne.

2

L'accompagnement des acteurs

L'AMF s'est engagée dans son plan stratégique #Supervision2022 à aider les acteurs dans la mise en œuvre d'un cadre réglementaire devenu très complexe. L'objectif du régulateur est aussi d'évaluer les évolutions entraînées par les nouvelles réglementations et de veiller à l'attractivité des marchés. Après l'entrée en vigueur en 2018 de la Directive MIF et de plusieurs autres textes structurants (PRIIPS, Indices, Fonds monétaires, Abus de marché), de nombreux travaux de mise en œuvre sont à prévoir en 2019, marquée pour les sociétés cotées par l'entrée en application de Prospectus 3, autre réforme d'ampleur.

Alors que le Gouvernement a mené au cours de l'année 2018 des travaux pour identifier les surtranspositions des directives européennes ayant conduit à alourdir la réglementation applicable au secteur financier en France, l'AMF cherchera aussi à identifier les mesures au sein du corpus de règles émises par l'Autorité qui imposeraient des contraintes excessives et ne paraissent plus pertinentes aujourd'hui. Cet exercice participe à l'objectif de contribuer à l'attractivité des marchés et de la Place et est cohérent avec l'engagement pris par l'AMF dans son plan #Supervision2022 d'éviter de créer des contraintes additionnelles.

■ L'accompagnement des professionnels et le suivi des évolutions du marché

La mise en œuvre de plusieurs obligations nouvelles mobilisera les équipes de l'AMF en 2019 :

d'une part, l'agrément (avant le 21 janvier 2019) et le suivi de l'ensemble des fonds français concernés par la nouvelle classification introduite par le Règlement européen Fonds Monétaires (MMFR), ainsi que l'agrément et le suivi des administrateurs d'indices au sens du Règlement Indices avant fin 2019 ;
d'autre part, l'accompagnement des acteurs vis-à-vis des nouvelles obligations de *reporting* issues des deux Règlements sur les Dépositaires Centraux de Titres (CSDR) et, selon le calendrier arrêté au niveau européen, sur les Opérations de Financement sur Titres (SFTR).

L'AMF achèvera par ailleurs les travaux entrepris pour adapter sa doctrine en application de la Directive Marchés d'Instruments Financiers (MIF 2). Un an après l'entrée en vigueur de cette directive, l'AMF cherchera aussi, avec les différents acteurs concernés, à évaluer les impacts de la directive vis-à-vis des grands objectifs que le texte européen s'était fixé, notamment en matière de transparence et de structure de marché, ou encore de commercialisation. Des réflexions sont déjà menées à Paris dans le cadre de la plateforme MiFIDVision. Elles devront être prolongées, en particulier pour assurer la disponibilité d'une recherche sur les petites et moyennes capitalisations, sujet de préoccupation identifié et qui fait l'objet d'une étude par la Commission européenne. Ce bilan servira en outre à identifier les éléments des différents textes liés à MIF qui devront être adaptés du fait de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- agréments et suivi des entités concernées par les Règlements MMF et Indices
- accompagnement des premières mises en œuvre des obligations de *reporting* issues de CSDR et SFTR
- achèvement de la refonte de la doctrine AMF en application de MIF2
- contribution au bilan de la Directive MIF2 et identification des évolutions des différents textes MIF rendus nécessaires par le Brexit

■ Pour les sociétés cotées, préparer l'entrée en application de Prospectus 3 et poursuivre la stratégie engagée auprès des PME et ETI

Pour les sociétés cotées et émetteurs de titres financiers, l'entrée en application de la directive Prospectus 3 au 21 juillet 2019 implique des changements majeurs. L'AMF poursuivra en 2019 les actions de communication déjà menées auprès des entreprises et engagera un travail important de mise à jour de la doctrine AMF impactée. Des actions de sensibilisation continueront aussi à être menées, après un premier atelier dans les locaux de l'AMF en juin 2018, pour préparer les entreprises au lancement au 1^{er} janvier 2020 du reporting électronique harmonisé au niveau européen (ESEF – *European Single Electronic Format*) qui sera obligatoire pour tous les émetteurs cotés sur un marché réglementé pour leurs rapports financiers annuels. L'objectif de cette évolution est d'accroître la transparence des comptes des entreprises et de faciliter leur accès pour les investisseurs et analystes.

D'autres projets mobiliseront les équipes de l'AMF, en particulier le lancement d'un groupe de travail portant sur l'abaissement du seuil d'offre publique de retrait obligatoire (OPRO) à 90%, suite aux mesures proposées dans le cadre du projet de loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises). Le groupe de travail réfléchira aux éventuelles améliorations à apporter, par exemple, aux règles en matière de fixation du prix et d'expertise indépendante. L'AMF souhaite aussi refondre le prospectus *ad-hoc* utilisé pour les offres au public de parts sociales des groupes bancaires mutualisés. L'objectif ici est de le raccourcir, de le simplifier, et ainsi, le rendre plus lisible pour les investisseurs.

Enfin, plusieurs initiatives concernent les PME-ETI cotées (définies comme les sociétés dont la capitalisation boursière n'excède pas un milliard d'euros). Il s'agit de près de 500 entreprises réparties sur l'ensemble du

territoire, soit 78% des sociétés cotées en France. Sur cet ensemble, 324 PME-ETI sont cotées en France. Sur cet ensemble, 324 PME-ETI sont cotées sur le marché réglementé. Pour cette population confrontée aux obligations nombreuses liées à la cotation, l'AMF cherche à encourager le dialogue direct avec le régulateur, notamment pour bien appréhender les problématiques stratégiques des PME-ETI, à accompagner les sociétés tout au long de leur parcours boursier, y compris avec des interlocuteurs dédiés et des outils adaptés (guides, etc.), et enfin, à envisager des évolutions du cadre réglementaire et de supervision adaptées.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- poursuivre les actions de sensibilisation et de pédagogie vis-à-vis des émetteurs avant l'entrée en application de Prospectus 3 et mettre à jour de la doctrine AMF ;
- accompagner les sociétés cotées avant l'entrée en application du reporting électronique harmonisé au niveau européen en 2020 ;
- poursuivre les actions menées pour aider les PME et ETI cotées vis-à-vis de leurs obligations réglementaires et appréhender leurs problématiques spécifiques ;
- accompagner l'abaissement du seuil d'offre publique de retrait obligatoire (OPRO)



Faire progresser nos outils et notre approche de supervision : année 2

La vision à moyen terme définie pour l'AMF début 2018 a introduit des changements significatifs, non seulement en renforçant les moyens alloués à la supervision, mais aussi pour faire évoluer l'approche. Il s'agissait notamment d'augmenter notre présence sur le terrain, de renforcer la lisibilité de notre action (notamment avec la publication des priorités de supervision) et de responsabiliser les acteurs et d'investir de nouveaux domaines de supervision.

■ Renforcer l'efficacité du suivi et investir de nouveaux domaines de supervision

Les travaux menés en 2017 et 2018 ont cherché à évaluer l'action du régulateur, en capitalisant sur les progrès observés. L'objectif est d'alléger certaines tâches du régulateur de manière à dégager des ressources pour investir de nouveaux axes de supervision ou renforcer les efforts dans des domaines identifiés. Après avoir fait évoluer sa revue des documents commerciaux en 2018, l'AMF évaluera en 2019 le suivi réalisé des lettres d'information aux porteurs de parts de fonds d'investissement. Il s'agit de plusieurs centaines de documents revus par an, avec, en ligne de mire, des gains d'efficacité au niveau des contrôles réalisés et de possibles améliorations dans l'information fournie dans les documents. Parmi les domaines qui feront l'objet d'efforts spécifiques en 2019, le suivi des distributeurs, notamment avec le déploiement de nouveaux reportings et le renforcement de l'unité en charge de ce suivi. Le Règlement STS qui crée un cadre spécifique pour les titrisations « *simples, transparentes et standardisées* » obligera aussi à mettre en place les dispositifs nécessaires pour la collecte des informations prévues par le cadre européen.

La lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) fait par ailleurs partie des priorités de supervision pour 2019 ; outre l'actualisation de la doctrine AMF en la matière, il s'agira pour le régulateur en 2019 de renforcer le suivi de ces risques, notamment à travers la mise en place de nouvelles collectes d'information. Enfin, un objectif reste le renforcement de notre approche par les risques au niveau du suivi individuel et le développement d'outils d'aide aux superviseurs.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- mettre à jour la doctrine AMF en matière de LCB-FT et renforcer le dispositif actuel de suivi des risques ;
- poursuivre les efforts menés pour le suivi des distributeurs ;
- poursuivre les changements initiés dans l'approche de supervision visant à améliorer l'efficacité du suivi.

■ La poursuite des efforts sur les données

Depuis l'entrée en vigueur de la directive MIF au 3 janvier 2018, le reporting des transactions reçu par l'AMF représente environ 35 millions de lignes par mois en provenance des établissements français (soit plus de 2 fois plus que sous MIF 1) et 100 millions en provenance des autres établissements européens (reçus *via* leurs régulateurs nationaux). Chaque reporting contient en outre quatre fois plus de champs. À cela s'ajoute le reporting des ordres et transactions en provenance des infrastructures de marché et de nombreuses autres sources. Alors que l'ancienne plateforme de surveillance de l'AMF avait reçu environ 15 To de données en plus de vingt ans d'existence, on estime ainsi que la nouvelle plateforme ICY en chargera près d'une centaine en dix ans (sans compter le projet de chargement de données non structurées telles que des flux d'informations).

L'enjeu est donc considérable pour l'AMF qui a réalisé des investissements très lourds pour recevoir et utiliser ces nouvelles données. Pour la surveillance des marchés, 2019 constitue la phase d'industrialisation de la plateforme ICY après sa mise en fonctionnement en 2018 et l'intégration des premiers reportings MIF. Dans d'autres domaines (reportings AIFM et EMIR, notamment), les analyses à partir des données collectées deviennent plus riches puisqu'elles portent désormais sur des périodes plus longues. Quels que soient le type de données et les objectifs visés (surveillance, suivi des acteurs et des risques, analyses des tendances, etc.), les questions de qualité, de protection et de gouvernance des données restent cruciales, qui nécessitent de formaliser une stratégie globale en la matière.

En parallèle, après de premières expérimentations prometteuses en 2018, les projets développés au sein du DataLab de l'AMF se poursuivront en 2019 et certains deviendront pleinement opérationnels. Les projets – qui croisent la donnée et les nouvelles possibilités issues de l'intelligence artificielle – couvrent des problématiques diverses, allant du suivi du non-régulé, afin de détecter plus facilement des tendances et de possibles escroqueries, à des applications utilisées pour accroître l'efficacité du travail d'enquête. Les projets sont développés à partir des problématiques identifiées pour les différents métiers du régulateur et visent des gains de temps, un traitement plus exhaustif des informations et un gain en précision.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- achever le déploiement opérationnel du nouveau système de surveillance de l'AMF (ICY) et l'industrialisation des différents outils d'alerte et d'analyse ;
- poursuivre l'exploitation des nouveaux *reportings*, notamment issus d'AIFMD et d'EMIR ;
- développer une stratégie globale en matière de données (*objectif 2018 reporté*) ;
- poursuivre les expérimentations au sein du Datalab de l'AMF et industrialiser les premiers prototypes



Mettre en œuvre le nouveau régime des crypto-actifs et poursuivre notre accompagnement de l'innovation

■ L'encadrement des émissions et du marché secondaire des crypto-actifs

L'AMF a largement contribué aux travaux menés en 2018 pour élaborer le cadre juridique français des émissions (ICO – *initial coin offerings*) et du marché secondaire des crypto-actifs. Le dispositif proposé dans le projet de loi PACTE, qui doit encore être voté par le Sénat, est pionnier sur le plan international à bien des égards et confère un rôle important à l'AMF. Il propose notamment un agrément optionnel des plateformes de négociation et autres services des prestataires de services sur actifs numériques, ainsi que l'autorisation des fonds professionnels spécialisés (FPS) à investir en crypto-actifs. La mise en œuvre de ce nouveau régime nécessitera de nombreux travaux sur le plan réglementaire et opérationnel. En parallèle, en raison des risques importants pour les épargnants, l'AMF estime nécessaire de réformer les dispositions législatives encadrant le démarchage pour l'interdire en matière de crypto-actifs.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- mise en œuvre du nouveau régime français (déclinaisons réglementaires et opérationnelles, premiers visas et agréments, etc.) ;
- poursuite des travaux au niveau international et mise en avant du cadre français ;
- réforme du démarchage visant une interdiction en matière de crypto-actifs sous certaines conditions.

■ **Le suivi des évolutions permises par l'innovation technologique, notamment dans le domaine de la *blockchain*, de l'intelligence artificielle et des RegTech**

L'accompagnement des innovations est un engagement fort du plan stratégique #Supervision2022 de l'AMF. Moins de dix ans après l'apparition des *fintech* et les premières applications de la *blockchain* au secteur financier, les possibilités offertes par les technologies restent colossales, qu'elles proviennent de nouveaux acteurs ou soient déployées au sein d'institutions établies. Pour les régulateurs, la capacité à suivre les évolutions, identifier les risques éventuels et accompagner les acteurs, doit être une priorité. Elle suppose de développer ou acquérir de nouvelles expertises, de prioriser les thèmes à creuser, d'élargir la base traditionnelle d'interlocuteurs et d'ouvrir le dialogue avec les entités régulées pour inclure ces sujets structurants. Les travaux réalisés dans le domaine des ICO et des crypto-actifs participent à ces efforts. Il s'agit aussi d'un enjeu de compétitivité fort pour les acteurs et marchés européens.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- continuer à accompagner les transformations du secteur financier permises par les nouvelles technologies.

5

La contribution du régulateur au développement de la finance durable

■ **Déploiement de la feuille de route de l'AMF pour la finance durable**

L'Autorité a publié en novembre 2018 une feuille de route qui détaille sa vision du rôle du régulateur pour encourager et accélérer le développement d'un modèle financier plus durable. 2019 permettra le déploiement des premières actions vis-à-vis des sociétés cotées, des gérants d'actifs, ou encore des épargnants. L'AMF restera aussi impliquée dans les discussions au niveau européen (travaux en lien avec le Plan d'action pour la finance durable de la Commission européenne) ou international (mise en place d'un groupe de travail informel au sein de l'Organisation internationale des Commissions de Valeurs).

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- participation aux travaux européens et internationaux en lien avec la finance durable ;
- actions de sensibilisation vis-à-vis des sociétés cotées et des gérants (notamment à travers la publication de nouveaux rapports sur la gestion ISR et dans le domaine de la RSE et de l'information extra-financière) et supervision ;
- suivi des évolutions et montée en expertise des équipes.

6

Action en faveur des épargnants : protéger et accompagner

■ **Vigilance face à des escroqueries qui se renouvellent continuellement**

Une action forte du régulateur vis-à-vis des tentatives d'escroquerie dans le domaine financier est indispensable, tant les stratégies commerciales mises en œuvre peuvent être efficaces (« sérieux » des sites internet, arguments économiques et « affectifs » des commerciaux, stratégies de mise en confiance, etc.) et les pertes potentielles importantes. La capacité de détecter les fraudes potentielles est fondamentale (voir ci-dessus le recours par exemple à l'intelligence artificielle), ainsi que nos outils d'intervention. Parmi les réponses possibles, citons les blocages de site internet (qui pourraient être étendus dans le cadre de la loi PACTE aux intermédiaires en biens

divers (IBD), au financement participatif et aux crypto-actifs) et la collaboration étroite avec les pouvoirs publics (Police, DGCCRF, etc.).

Après la mise en œuvre du régime européen de *product intervention* en 2018 (appliqué aujourd’hui aux options binaires, *forex* et contrats de différence - CFD), l’AMF travaillera en 2019 à l’introduction du régime national. Ce dispositif permet au régulateur de prendre des mesures pour bloquer de manière pérenne la commercialisation de produits jugés toxiques pour le grand public.

L’OBJECTIF POUR 2019 :

- continuer à renforcer l’efficacité de nos outils de veille et d’alertes ainsi que nos dispositifs de réponse (blocages de site, interdictions, etc.) ;
- mise en œuvre du régime national de *product intervention*.

■ Faire de l’épargnant un investisseur plus averti

Différentes actions de pédagogie ou d’alerte (par exemple via les réseaux sociaux ou en utilisant de nouveaux supports de communication comme les vidéos témoignages) continueront à être déployées en 2019, au niveau de l’AMF ou en partenariat avec les autres autorités et l’Institut de la finance pour tous (IEFP). En 2019, dans le cadre du projet de loi PACTE, l’AMF continuera notamment à accompagner le développement de l’épargne salariale.

L’OBJECTIF POUR 2019 :

- des outils d’éducation financière, de nouveaux modes et supports de communication
- un nouveau site internet pour les épargnants (objectif 2018 reporté)

■ Écouter et mieux comprendre les comportements des épargnants

Les besoins, attentes et comportements des épargnants se transforment rapidement, en fonction de la pyramide des âges, des évolutions sociétales, des changements dans l’offre de produits financiers ou encore des nouvelles habitudes technologiques. C’est une composante importante à prendre en compte lorsque l’on cherche à définir ou évaluer les règles adaptées à la commercialisation aux clients particuliers et les risques éventuels. Observer, comprendre et informer sur ces changements fait partie intégrante du travail du régulateur. En 2018, l’AMF a enrichi son Observatoire de l’épargne d’un Baromètre de l’épargne et de l’investissement ; elle publiera des analyses d’évolution dans le temps des comportements. L’AMF se dotera par ailleurs en 2019 d’outils de test des documents et messages destinés aux clients particuliers permettant d’évaluer les informations réellement reçues.

L’épargne salariale et l’épargne retraite, concernées par plusieurs dispositions de la loi PACTE, ainsi que par les travaux menés au niveau européen sur le PEPP (produit paneuropéen d’épargne retraite individuelle), seront enfin des sujets importants de 2019, notamment en termes d’accompagnement pédagogique de ces mesures.

L’OBJECTIF POUR 2019 :

- publier de nouveaux éléments permettant de mieux comprendre les comportements des épargnants, à travers l’Observatoire de l’Épargne ou des études spécifiques (notamment via les visites mystère)
- poursuivre en lien avec l’ACPR la collecte et la réflexion sur les pratiques commerciales à l’égard des seniors vulnérables en bénéficiant d’éclairages de la recherche universitaire (ou académique) sur les critères de vulnérabilité dans la prise de décision financière
- contribuer aux travaux en matière d’épargne salariale et d’épargne retraite



Poursuivre la transformation de l'AMF

Un an après la publication du plan stratégique #Supervision2022, le besoin de transformer nos modes de fonctionnement et de développer de nouvelles compétences n'apparaît que plus clairement. Trois axes guideront les efforts en 2019 : la digitalisation, la communication et les expertises.

■ Accélération de la transformation digitale AMF

La transformation digitale de l'AMF doit faire évoluer nos fonctionnements internes comme nos relations avec l'extérieur, pour gagner en efficacité et en fluidité. Pour les acteurs régulés, 2019 sera l'année de mise en service du nouvel outil d'interface avec les sociétés de gestion, qui viendra moderniser et faciliter les échanges avec l'AMF. Un travail de simplification des contributions dues par les acteurs régulés se poursuivra aussi en 2019. En interne, un plan de transformation digitale va être progressivement déployé, qui inclura une généralisation de l'expérience de télétravail testée en 2018.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- première mise en service de notre nouvel outil d'interface avec les sociétés de gestion (BIO3) ;
- simplification de nos mécanismes de contributions ;
- évolution des méthodes de travail à partir des nouvelles technologies et mise en place de « PASS digitaux » pour les collaborateurs.

■ Un régulateur plus transparent, une communication plus large

#Supervision2022 définit un objectif de transparence et de lisibilité pour l'action de l'AMF. Plusieurs initiatives sont prises pour répondre à cet objectif, pour expliquer notre action et étendre nos relais de communication. C'est d'autant plus important dans un contexte où des acteurs nouveaux vont implanter des activités à Paris suite au Brexit. L'ensemble des documents publiés sur notre site est ainsi désormais traduit en anglais.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- communiquer systématiquement et avec un objectif pédagogique sur les décisions de la Commission des sanctions de l'AMF et envisager les besoins en termes d'outils d'information du public en matière de sanctions ;
- poursuivre le renforcement de la présence sur les réseaux sociaux ;
- réfléchir aux adaptations nécessaires de notre communication à une place de Paris en évolution.

■ De nouvelles compétences

Technologies, données, cybersécurité, risque climatique et finance climat, sont parmi les domaines, entre autres, que le régulateur doit dorénavant maîtriser. Cela se traduit dans la politique de formation et les profils recherchés.

L'OBJECTIF POUR 2019 :

- poursuivre les efforts en matière de formation sur les nouvelles expertises indispensables au métier du régulateur et dans les recrutements.





Contacts

Direction de la communication
Tél. 01 53 45 60 25
www.amf-france.org

Retrouvez-nous sur les réseaux
sociaux



17 place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02
Tél. 01 53 45 60 00
www.amf-france.org