Présentation du rapport annuel 2014

Intervention de Gérard Rameix, président de l'AMF

Mardi 5 mai 2015 – 11h

Chers amis,

Je suis heureux de vous retrouver aujourd'hui pour faire le bilan de l'année écoulée et de notre action de régulation.

Le chemin parcouru depuis l'an dernier est notable. Les marchés financiers ont confirmé qu'ils jouaient à nouveau leur rôle de financement de l'économie et l'entreprise de marché Euronext, devenue autonome depuis son introduction en bourse à l'été dernier, tire parti de ce contexte favorable. L'industrie de la gestion se porte bien et exploite les nouvelles possibilités offertes par la directive sur les gérants alternatifs.

Si la hausse des indices n'a rien de spectaculaire en 2014, plusieurs indicateurs dénotent un réel regain d'activité sur les marchés :

- Les volumes échangés sur l'ensemble des marchés d'Euronext, ont progressé de 18 %, avec un volume

quotidien de 5,8 milliards d'euros (dont 3,8 milliards d'euros à Paris).

- Le nombre de sociétés inscrites à la cote a légèrement augmenté, porté par la reprise des introductions en bourse. Ainsi, 28 entreprises ont fait leur entrée à la cote parisienne, dont 19 sur le marché réglementé, avec des opérations importantes comme Coface, Elior, Wordline et GTT. Les montants levés, trois fois supérieurs à ceux de l'an dernier, ont atteint 4,3 milliards d'euros.
- Les sociétés déjà cotées ont quant à elles levé près de 14 milliards d'euros.

Ce dynamisme s'est confirmé au premier trimestre 2015, avec l'introduction en bourse de douze nouvelles sociétés qui ont levé un peu plus d'un milliard d'euros. Nos efforts pour réformer le cadre des introductions et améliorer sa compétitivité ont donc été utiles pour les émetteurs qui en bénéficient depuis janvier 2015.

Au total, l'activité de l'AMF a été soutenue avec une hausse de 12 % du nombre de visas sur opérations financières. Côté fusions-acquisitions, l'AMF a prononcé 38 décisions de conformité, soit un niveau comparable à l'année 2013.

Au-delà des chiffres, l'AMF est intervenue dans la gestion de plusieurs opérations financières médiatiques que vous connaissez bien. Pour la première fois, dans l'offre Club Med, nous avons utilisé les dispositions qui nous permettent de contraindre les candidats au rachat d'un groupe à faire des surenchères dans un délai réduit. Nous avons également tiré les enseignements des dossiers SFR-Numericable et Alstom-GE en publiant la semaine dernière les principes de gouvernance qui devraient être appliqués en cas de cessions d'actifs significatifs d'une société cotée.

L'industrie de la gestion d'actifs a également tiré profit de la bonne tenue des marchés. Les encours sous gestion ont progressé de 3 %, à 1 349 milliards d'euros. Et le nombre des sociétés de gestion de portefeuille a encore augmenté à la suite d'une hausse de 23 % du nombre de nouvelles sociétés agréées par l'AMF.

Sur un plan opérationnel, l'entrée en vigueur de la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs a entraîné une activité intense pour les services de l'AMF. Près de 400 dossiers d'agrément ont ainsi été présentés au Collège en 2014, soit trois fois plus qu'habituellement.

Les travaux de révision de la directive encadrant les marchés d'instruments financiers ont également fortement mobilisé les équipes. Ces travaux, menés dans le cadre de l'ESMA, représentent des avancées significatives pour la structure des marchés mais aussi la protection de l'épargne. Je citerai en

exemple, l'extension de la transparence pré et post négociation aux obligations et aux produits dérivés, l'introduction de certaines règles pour le trading à haute fréquence, pour lesquelles nous avons beaucoup milité, un accès des investisseurs à un conseil de qualité ou encore des règles améliorées de création et de commercialisation des produits financiers. Une phase intense de détermination des standards techniques s'est ouverte en 2014, elle continuera de nous occuper en 2015 ainsi que la transposition du texte au niveau national.

L'Autorité des marchés financiers ne peut que se féliciter du regain d'activité et d'optimisme que connaissent les marchés financiers depuis le début 2014. Toutefois, nous restons vigilants, car la situation macro financière demeure incertaine et ce pour deux raisons principales.

Tout d'abord, sur un plan technique, la mise en œuvre des réformes destinées à prévenir une nouvelle crise financière n'est pas encore finalisée. Je pense, en particulier, à la réforme majeure que représente la compensation centrale des produits dérivés mais aussi au renforcement de la sécurité des infrastructures de marché ou encore à la réforme des fonds monétaires dont le chantier vient d'être rouvert par l'Union européenne. Ces travaux, qui sont cruciaux pour la stabilité financière, mobiliseront les équipes de l'AMF en 2015.

L'autre raison réside, à mon sens, dans les effets de la réponse apportée à la crise elle-même. D'un côté, la nécessité de remettre de l'ordre dans la finance, avec comme conséquence un frein au financement bancaire des entreprises. Et de l'autre, la volonté de maintenir l'accès au financement via une action multiforme et volontariste de baisse des taux d'intérêt et de *quantitative easing*. Or, cette action qui, à ce stade, n'a que partiellement prouvé son efficacité dans la sphère réelle, est

susceptible de générer des risques dans la sphère financière : l'inflation de certains actifs, la menace d'une crise obligataire en cas de remontée mal maîtrisée des taux et, enfin, la recherche inconsidérée de rendements élevés.

C'est pourquoi, l'AMF continuera de participer en 2015 aux diverses instances nationales, européennes ou mondiales qui scrutent l'évolution des risques et s'efforcent de les limiter. Elle sera particulièrement attentive à ce que les gérants de fonds importants se préparent aux conséquences d'un choc sur la valeur ou la liquidité de certains actifs sous gestion.

Nous continuerons également à utiliser tous les moyens à notre disposition pour lutter contre le véritable fléau que représentent le trading en ligne sur le Forex et les options binaires, dont les sites font miroiter auprès d'un public crédule des offres irréalistes voire malhonnêtes. Cela passe aussi par une plus grande coopération au sein de l'ESMA dont plusieurs Etats

membres sont en train de réaliser l'étendue des dégâts sur le public mais aussi par des discussions rapprochées avec certains de nos homologues qui font preuve d'une grande « souplesse », pour utiliser un terme politiquement correct. Nous continuerons de plaider pour que notre demande d'interdire la publicité sur internet pour les produits les plus trompeurs et les plus risqués soit suivie d'effet dans les meilleurs délais.

Par ailleurs, la faiblesse historique des taux d'intérêt ne saurait nous dispenser d'une réflexion sur les modes de financement des entreprises permettant dans la durée de favoriser la croissance économique. D'autant que les entreprises devront davantage faire appel à un financement par le marché, notamment de capitaux, en complément d'un crédit bancaire qui a tendance à se réduire.

Dès lors, l'initiative lancée par le président de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker, en faveur d'une Union des marchés de capitaux constitue une opportunité. L'Autorité des marchés financiers participera à ces réflexions en formulant, par exemple, des propositions pour simplifier les démarches liées à la cotation, sans toutefois réduire le niveau de transparence indispensable à la protection des investisseurs. Nous contribuerons également à la définition des conditions du développement d'une titrisation simple, transparente et standardisée.

Sur le plan répressif, cette année encore, l'AMF a fait preuve d'une grande détermination dans sa traque aux comportements en infraction avec le droit boursier. Ses équipes ont mené 27 enquêtes à leur terme tandis que 46 contrôles d'établissements financiers ont été finalisés. Sa Commission des sanctions a sanctionné 79 personnes physiques ou morales, pour un total de près de 33 millions d'euros en 2014 ;

montant le plus important depuis la création de l'AMF. Elle a également prononcé 13 sanctions disciplinaires allant de l'avertissement à l'interdiction définitive d'exercer.

Pour conclure, je souhaiterai aborder un sujet qui nous préoccupe tant il est central pour l'avenir et la crédibilité de l'action répressive de l'AMF.

Aujourd'hui, vous le savez, notre système de répression des abus de marché, qui autorise sous certaines conditions le cumul des sanctions administrative et pénale, doit être réformé sous l'effet de l'évolution des jurisprudences européenne et du Conseil constitutionnel.

Le choix est difficile et les questions qu'il soulève sont complexes mais nous devons nous efforcer d'y répondre avec un seul objectif en tête : l'efficacité de la répression des infractions boursières. Si le système pénal a une charge

symbolique plus forte et des moyens coercitifs supérieurs, il faut bien reconnaître que son rôle dans notre domaine reste limité puisque, depuis 2004, aucune peine de prison ferme n'a été prononcée pour un abus de marché et que les cas de condamnation à une peine privative de liberté avec sursis ont été d'environ un par an. Quant aux délais, ils restent soumis à la lourdeur et à la complexité de la procédure et se comptent en années.

C'est pourquoi, à l'issue des réflexions du groupe de travail co-présidé par Michel Pinault et moi-même, nous pensons qu'il conviendrait de réserver la répression pénale aux seuls cas les plus graves. La sanction administrative devant quant à elle, dans un temps compatible avec la vie économique, réprimer les manquements objectifs qui ont altéré l'intégrité et le bon fonctionnement des marchés. Cette lecture est d'ailleurs tout à fait conforme aux dispositions de la directive abus de marché qui entrera en vigueur en 2016.

En pratique, cela reviendrait tout d'abord à poser dans la loi l'interdiction du cumul des poursuites pénales et administratives puis à distinguer clairement, par des critères objectifs, la définition d'un délit en matière d'abus de marché de celle du manquement administratif. Cela étant dit, il conviendra d'organiser formellement ce partage de la répression. Aussi, une période de concertation avec le Parquet national financier devrait être mise en place afin d'assurer une répartition optimale des dossiers et de permettre à l'AMF d'intervenir lorsque la poursuite pénale n'est pas nécessaire.

Enfin, des aménagements de procédure et un renforcement de la coopération entre l'AMF et le Parquet national financier devraient permettre de réduire les délais de la procédure pénale.

Nos propositions, qui n’impliquent pas de modification radicale de nos institutions, devraient préserver les acquis d’un système qui s’est révélé très performant et adapté à la matière financière tout en améliorant la répression pénale dans les cas qui le justifient.

Je vous remercie pour votre attention.