

# LA CRÉATION DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

L'année 2003 a été marquée par la réforme des autorités de régulation avec le rassemblement, au sein d'une entité unique, des missions de contrôle des opérations et de l'information financières, des prestataires de services d'investissement, des produits d'épargne collective, des marchés et des activités post-marché. Plus lisible et plus efficace, dotée d'une procédure de sanction sécurisée et de pouvoirs et moyens renforcés, la nouvelle Autorité des marchés financiers possède un champ de compétence étendu et cohérent.

L'Autorité des marchés financiers (AMF) a été installée par M. Francis Mer, ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, le 24 novembre 2003, en application de la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003<sup>1</sup>. Cette loi a simplifié et unifié l'architecture du dispositif français de régulation des marchés financiers en rassemblant au sein de cette entité unique les pouvoirs jusqu'alors exercés par le Conseil des marchés financiers (CMF) depuis 1996, la Commission des opérations de bourse (COB) depuis 1967, et le Conseil de discipline de la gestion financière (CDGF) depuis 1989.

L'AMF succède aux droits et obligations de ses prédécesseurs ; elle reprend en l'état les procédures

de contrôle, d'enquête et de sanction initiées par eux et fait application des règlements de la COB et du règlement général du CMF qui restent en vigueur jusqu'à l'adoption de son règlement général.

La loi de sécurité financière a par ailleurs structuré le pôle prudentiel, notamment en unifiant le contrôle des sociétés d'assurances, des mutuelles et des institutions de prévoyance au sein d'une nouvelle autorité publique indépendante et en organisant la coopération entre régulateurs bancaires et d'assurances. Il en résulte une simplification de l'architecture de la régulation financière et une clarification de la répartition des compétences entre les différentes autorités (tableaux 1 et 2).

<sup>1</sup> Principalement codifiée, pour ce qui concerne l'AMF, aux articles L. 621-1 à L. 621-30 du code monétaire et financier.

Tableau 1 : Situation avant la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003

	Mutuelles	Assurances	Établissements de crédit	Services d'investissement	Entreprises de Marché	Gestion d'actifs
Réglementation	Min. Aff Sociales	Ministre Finances	CRBF	COB + CMF		COB
Compétences consultatives	CSM	CNA	CNCT			COB/CDGF
Règles de bonne conduite	CCMIP	CCA	CB	CMF		COB/CDGF
Contrôle prudentiel						
Agréments	Ministre AS	Ministre Finances	CECEI	CECEI/CMF	CECEI	COB

CB : Commission bancaire

CCA : Commission de contrôle des assurances

CCGF : Comité consultatif de la gestion financière

CCMIP : Commission de contrôle des mutuelles et des institutions de prévoyance

CDGF : Conseil de discipline de la gestion financière

CECEI : Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

CMF : Conseil des marchés financiers

CNA : Conseil national des assurances

CNCT : Conseil national du crédit et du titre

COB : Commission des opérations de bourse

CRBF : Comité de la réglementation bancaire et financière

CSM : Conseil supérieur de la mutualité.

Source: MINÉFI

Tableau 2 : Situation après la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003

	Mutuelles	Assurances	Établissements de crédit	Services d'investissement	Entreprises de Marché	Gestion d'actifs
Réglementation	Min. Aff Sociales	Ministre Finances		AMF		
Compétences consultatives	CSM	CCLRF/CCSF				
Règles de bonne conduite	CCAMPI		CB			
Contrôle prudentiel						
Agréments	Ministre AS	CEA		CECEI		

AMF : Autorité des marchés financiers

CCAMPI : Commission de contrôle des assurances, des mutuelles et des institutions de prévoyance

CCLRF : Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières

CCSF : Comité consultatif du secteur financier

CEA : Comité des entreprises d'assurance

Source: MINÉFI

## 1

### Une autorité publique indépendante

Autorité publique, conformément à la nature de la mission qu'elle exerce par délégation de l'État, l'Autorité des marchés financiers est dotée d'une large autonomie financière et fonctionnelle précisée et confortée par les décrets des 21 novembre<sup>2</sup> et 26 décembre 2003<sup>3</sup>.

Le caractère public de l'Autorité se manifeste notamment dans les modalités de désignation de ses membres qui sont tous nommés par des autorités publiques. Son Président est désigné par décret du Président de la République. Le vice-président du Conseil d'État, le premier-président de la Cour de cassation et le premier président de la Cour des comptes désignent chacun un magistrat, le gouverneur de la Banque de France choisit son représentant, les présidents des trois

assemblées constitutionnelles désignent trois membres du Collège, le ministre chargé de l'Économie nomme les autres membres du Collège après consultation des associations professionnelles représentatives, et le Président du CNC, par ailleurs nommé par le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, est membre de droit.

Cette pluralité d'autorités de nomination, la durée du mandat, fixée à cinq ans, et la limitation de son renouvellement, des règles strictes de déontologie, de prévention et de traitement des conflits d'intérêts, précisées au titre 1<sup>er</sup> du règlement général<sup>4</sup> garantissent l'indépendance des membres de l'AMF.

<sup>2</sup> Décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers (JO 23 novembre 2003, page 19904).

<sup>3</sup> Décret n° 2003-1290 du 26 décembre 2003 relatifs aux montants et aux taux des taxes perçues par l'Autorité des marchés financiers (JO 30 décembre 2003, page 22417).

<sup>4</sup> Homologué par arrêté du ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie du 23 février 2004 (JO du 10 mars 2004).

Alimentée par des recettes assises sur les opérations et les prestataires de services d'investissement qui garantissent son autonomie financière, l'AMF est une personne morale originale dont les moyens sont placés sous la direction d'un secrétaire général, nommé par le Président après avis du Collège et agrément du ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Le Collège arrête également le budget de l'Autorité, fixe le règlement intérieur et les règles de déontologie applicables aux personnels.

L'AMF dispose d'une grande liberté dans sa gestion : dispensée du contrôle des dépenses engagées, elle emploie des personnels de droit public comme de droit privé et n'est pas soumise au code des marchés publics.

## 2 Deux organes collégiaux pluridisciplinaires

Investie de la capacité de prendre des décisions générales et individuelles, d'exercer des contrôles et de prononcer des sanctions, l'AMF est composée de deux organes collégiaux dont tous les membres sont distincts : un Collège de seize membres et une Commission des sanctions de douze membres, qui institutionnalisent la séparation des fonctions de poursuite et de jugement, conformément aux exigences posées par l'article 6§1 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme.

Unissant magistrats, représentants d'autorités publiques, personnalités qualifiées et professionnels experts, l'AMF rassemble des compétences particulièrement riches et diversifiées.

A l'exception des membres de droit que sont le représentant du gouverneur de la Banque de France et le président du Conseil national de la comptabilité, les membres du Collège et de la Commission des sanctions sont désignés pour cinq ans et sont renouvelés par moitié tous les trente mois. Leur mandat est renouvelable une fois.

La loi a renforcé dans le même temps la présence de l'État en la personne d'un commissaire du Gouvernement dépourvu de voix délibérative, qui siège en toute matière, devant toutes les formations, sauf lors du délibéré des sanctions, et qui dispose, sauf en matière de sanction, de la faculté de demander une seconde délibération. Par ailleurs, conformément aux principes constitutionnels relatifs à l'exercice du pouvoir réglementaire, le ministre de l'Économie homologue le règlement général de l'Autorité (tableau 5).

**Tableau 3 :**

### Composition du Collège<sup>5</sup>

M. Michel Prada, **président**,  
nommé par le décret du  
Président de la République  
du 21/11/2003

M. Jacques Delmas-Marsalet  
désigné par le vice-président  
du Conseil d'État

Mme Claire Favre  
désignée par le premier président  
de la Cour de cassation

M. Philippe Adhémar  
désigné par le premier président  
de la Cour des comptes

M. Jean-Paul Redouin  
désigné par le gouverneur  
de la Banque de France

M. Antoine Bracchi  
président du Conseil national  
de la comptabilité

M. Jean de Demandolx Dedons  
désigné par le président du Sénat

M. Jean-Michel Naulot  
désigné par le président de  
l'Assemblée nationale

M. Bernard Esambert  
désigné par le président du  
Conseil économique et social

Mme Monique Bourven  
M. Bernard Field  
M. Antoine Giscard d'Estaing  
M. Dominique Hoenn  
M. Yves Mansion  
M. Jean-Pierre Pinatton  
M. Jean-Claude Mothié  
désignés par le ministre  
de l'Économie, des Finances  
et de l'Industrie.

### Composition de la Commission des sanctions<sup>6</sup>

M. Jacques Ribs  
désigné par le vice-président du  
Conseil d'État  
**Président élu de la Commission  
et de la section 1<sup>7</sup>**

M. Jacques Bonnot  
désigné par le vice-président  
du Conseil d'État

Mme Claude Nocquet-Borel  
désignée par le premier président  
de la Cour de cassation,  
**Présidente élue de la section 2<sup>8</sup>**

Mme Marielle Cohen-Branche  
désignée par le premier président  
de la Cour de cassation

M. Yves Brissy  
M. Alain Ferri  
M. Jean-Pierre Hellebuyck  
M. Pierre Lasserre  
M. Jean-Pierre Morin  
M. Thierry Coste  
M. Joseph Thouvenel  
M. Jean-Jacques Surzur  
désignés par le ministre de l'Économie,  
des Finances et de l'Industrie.

### Commissaire du Gouvernement

M. Jean-Pierre Jouyet, Directeur du Trésor (ou son représentant) (siège auprès de toutes les formations sans voix délibérative)

5  
JO du  
23 novembre 2003  
page 19949.

6  
JO du  
23 novembre 2003  
page 19949.

7  
JO du  
18 décembre 2003,  
page 21615.

8  
JO du  
18 décembre 2003,  
page 21615.

### 3 Une grande souplesse d'organisation

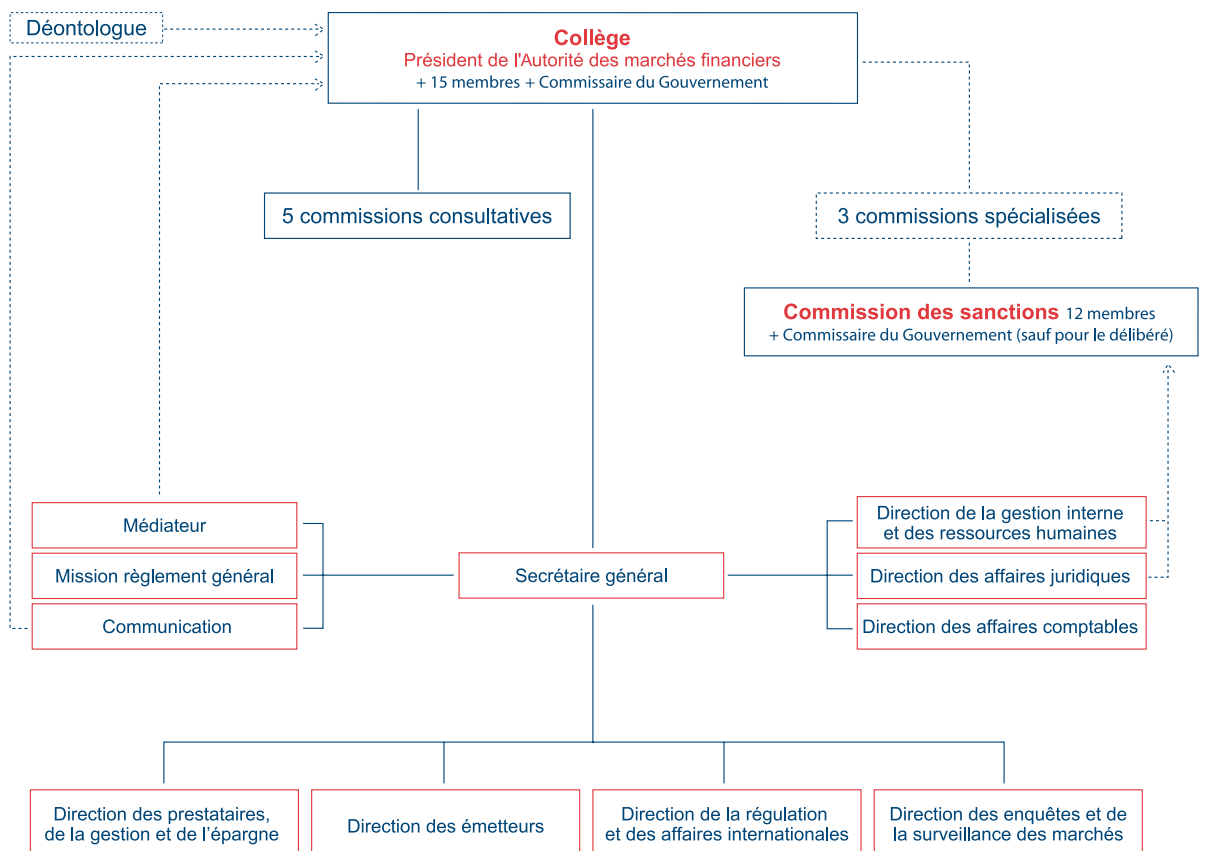
Le Collège est l'organe décisionnel de l'AMF. Il détient une compétence de principe qu'il peut déléguer en partie à des Commissions spécialisées constituées en son sein. A ce jour il a créé trois Commissions comportant chacune cinq de ses membres, sous la présidence du Président de l'AMF, et chargées d'examiner les rapports de contrôle ou d'enquête puis, le cas échéant, d'ouvrir une procédure de sanction par la notification des griefs aux personnes qu'elles mettent en cause<sup>9</sup>. Ces Commissions peuvent également, en cas d'urgence, suspendre l'activité des professionnels contre lesquels une procédure de sanction est engagée. Elles doivent, en outre, transmettre le rapport au parquet s'il fait état de faits susceptibles de constituer un délit.

Le Collège a par ailleurs donné une délégation de signature à son président pour prendre un certain nombre de décisions individuelles, notamment en matière de visa des prospectus<sup>10</sup> et d'agrément de prestataires ou de produits. Le Président exerce en outre des pouvoirs propres en matière de suspension des cotations et de représentation de l'Autorité en justice.

Le Collège s'est également entouré de cinq Commissions consultatives composées de douze à dix-huit membres afin de nourrir sa réflexion, sans exclure pour autant la constitution, si nécessaire, de groupes de travail *ad hoc* et la concertation institutionnelle avec les représentants des professionnels et les associations d'émetteurs. Placées sous la présidence et la vice-présidence de deux membres du Collège, ces Commissions examinent respectivement les questions afférentes à l'organisation et au fonctionnement des marchés, aux activités de conservation, dépositaire et règlement-livraison, aux activités de gestion individuelle et collective, aux opérations et à l'information financières des émetteurs, enfin à la protection des épargnants et des actionnaires minoritaires<sup>11</sup>.

La commission consultative consacrée aux activités de gestion individuelle et collective reprend les travaux qui relevaient du Comité consultatif de la gestion financière (CCGF), qui a été supprimé par la loi de sécurité financière (article 48 I-1), hormis les décisions individuelles en matière d'agrément et de revue des programmes d'activité des sociétés de gestion.

**Tableau 4 : Organisation de l'Autorité des marchés financiers**



<sup>9</sup> Décision n° 7 du 26 novembre 2003 portant création de commissions spécialisées par l'Autorité des marchés financiers (JO 23 décembre 2003, page 22006).

<sup>10</sup> Décision n° 2 du 24 novembre 2003 portant délégation de signature (JO 26 novembre 2003, p. 20108).

<sup>11</sup> Communiqué de l'AMF du 20 février 2004. Voir *infra* annexe 6, page 296.

## 4

### Des missions élargies

Chargée de veiller à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers, l'AMF cumule les missions de la COB, du CMF et du CDGF.

S'y ajoutent des missions nouvelles : le contrôle de la nouvelle profession réglementée des conseillers en investissements financiers, le contrôle des analystes indépendants, celui des démarcheurs mandatés par des sociétés de gestion, enfin l'impulsion du gouvernement d'entreprise et de la transparence des sociétés cotées à travers l'information sur le contrôle interne. L'AMF devra en outre publier chaque année un rapport sur le rôle des agences de notation et l'impact de leur activité sur les marchés financiers.

Le programme d'activité des prestataires de services d'investissement exerçant un service autre que la gestion pour compte de tiers est désormais soumis à un simple avis de l'AMF dans le cadre de l'agrément de ces prestataires par le CECEI (alors qu'il était approuvé par le CMF).

La concentration de compétences au sein d'une même autorité est de nature à faciliter l'exercice des missions, notamment le contrôle des offres publiques d'acquisition.

## 5

### Des pouvoirs renforcés

Le pouvoir réglementaire de l'AMF est élargi pour tenir compte de ses compétences nouvelles<sup>12</sup>. Il s'exerce dans le cadre d'un règlement général, dont l'interprétation est précisée dans des instructions et recommandations, et sur le fondement duquel l'AMF prend des décisions individuelles de visa, de recevabilité en matière d'offres publiques d'acquisition, d'agrément des sociétés de gestion et des OPCVM notamment.

Le pouvoir d'injonction administrative de l'AMF, repris de celui de la COB, est conforté par la séparation organique des fonctions de poursuite et de sanction.

Il est étendu à toutes les pratiques contraires aux dispositions législatives ou réglementaires de nature à porter atteinte aux droits des épargnants, à fausser le fonctionnement du marché, à procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché, à porter atteinte à l'égalité d'information ou de traitement des investisseurs ou à leurs intérêts ou à faire bénéficier les émetteurs et les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles. Ce pouvoir d'injonction s'exerce dans un cadre contradictoire précisé par le décret du 21 novembre 2003.

Le président de l'AMF a en outre la faculté de saisir le président du tribunal de grande instance de Paris aux fins d'injonction en cas de pratique contraire aux lois et règlements afin que les auteurs y mettent fin ou en suppriment les effets.

Pour assurer l'exercice de ses missions, l'AMF surveille les marchés, effectue des contrôles sur le respect par les professionnels de marché des règles de bonne conduite et des règles professionnelles auxquelles ils sont soumis, enfin met en œuvre des enquêtes par décision de son secrétaire général lorsqu'il constate des faits susceptibles de constituer des abus de marché.

Les enquêtes sont encadrées par un ensemble de règles procédurales fixées par le code monétaire et financier et le décret du 21 novembre 2003 afin de garantir la protection des droits des personnes, selon des modalités reprises des textes applicables aux enquêtes de la COB.

<sup>12</sup>  
Voir notamment  
l'article L. 621-7 du code  
monétaire et financier.

Tableau 5 : Le règlement général de l'AMF

Selon l'article L. 621-7 du code monétaire et financier, le règlement général de l'AMF détermine notamment :

- I Les règles de pratique professionnelle qui s'imposent aux émetteurs faisant appel public à l'épargne, ainsi que les règles qui doivent être respectées dans les opérations sur des instruments financiers placés par appel public à l'épargne.**
- II Les règles relatives aux offres publiques d'acquisition portant sur des instruments financiers émis par appel public à l'épargne.**
- III Les règles de bonne conduite et les autres obligations professionnelles que doivent respecter à tout moment les personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, et qui doivent tenir compte de la compétence financière de la personne à laquelle le service est rendu.**
- IV Concernant les prestataires de services d'investissement, les entreprises de marché et les membres des marchés réglementés, les chambres de compensation et leurs adhérents :**
- 1° Les conditions d'exercice, par les prestataires de services d'investissement, des services définis à l'article L. 321-2 ;
  - 2° Les conditions d'exercice des activités des adhérents des chambres de compensation mentionnées à l'article L. 442-2 ;
  - 3° Les conditions dans lesquelles peut être délivrée ou retirée une carte professionnelle aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché, des membres des marchés réglementés, des chambres de compensation et de leurs adhérents ;
  - 4° Les règles applicables aux personnes mentionnées à l'article L. 532-18 ;
  - 5° Les conditions dans lesquelles certains prestataires de services d'investissement peuvent intervenir en qualité de non-ducroire ;
  - 6° Les conditions dans lesquelles certaines personnes physiques ou morales peuvent être habilitées à fournir des services mentionnés aux 2 et 3 de l'article L. 321-1 sur un marché réglementé sans avoir la qualité de prestataire de services d'investissement ;
  - 7° Les conditions dans lesquelles, en application de l'article L. 442-1, l'Autorité des marchés financiers approuve les règles des chambres de compensation, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4.
- V Concernant les activités de gestion pour le compte de tiers et les placements collectifs :**
- 1° Les conditions d'exercice de l'activité des prestataires de services d'investissement qui fournissent, à titre exclusif ou principal, le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et les conditions d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille ;
  - 2° Les conditions d'agrément et d'exercice de l'activité des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs ;
  - 3° Les conditions d'agrément des organismes de placements collectifs ;
  - 4° Les conditions d'exercice de l'activité de dépositaire d'organismes de placements collectifs.
- VI Concernant la conservation et l'administration d'instruments financiers, les dépositaires centraux et les systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers :**
- 1° Les conditions d'exercice des activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers par les personnes morales qui effectuent des opérations par appel public à l'épargne et les intermédiaires habilités à ce titre dans les conditions fixées à l'article L. 542-1 ;
  - 2° Les conditions d'habilitation, par l'autorité des marchés financiers, des dépositaires centraux ainsi que les conditions dans lesquelles l'Autorité approuve leurs règles de fonctionnement ;
  - 3° Les principes généraux d'organisation et de fonctionnement des systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers et les conditions dans lesquelles l'Autorité des marchés financiers approuve les règles de fonctionnement de ces systèmes, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4.
- VII Concernant les marchés réglementés d'instruments financiers :**
- 1° Les principes généraux d'organisation et de fonctionnement que doivent respecter les marchés réglementés, ainsi que les règles relatives à l'exécution des transactions sur instruments financiers admis sur ces marchés ;
  - 2° Les conditions dans lesquelles l'Autorité des marchés financiers, en application des articles L.421-1 et L. 421-3, propose la reconnaissance ou le retrait de la qualité de marché réglementé d'instruments financiers ;
  - 3° Les conditions de dérogation à l'obligation prévue à l'article L. 421-12 ;
  - 4° Les règles relatives à l'information de l'Autorité des marchés financiers et du public concernant les ordres et les transactions sur instruments financiers admis sur un marché réglementé. Le règlement général peut également fixer des règles de fonctionnement applicables aux marchés d'instruments financiers autres que les marchés réglementés.
- VIII Concernant les personnes, autres que celles mentionnées aux 1° et 7° du II de l'article L. 621-9, qui produisent et diffusent des analyses financières :**
- 1° Les conditions d'exercice de l'activité des personnes visées à l'article L. 544-1 ;
  - 2° Les règles de bonne conduite s'appliquant aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des personnes qui produisent et diffusent des analyses financières, à titre de profession habituelle, et les dispositions propres à assurer leur indépendance d'appréciation et la prévention des conflits d'intérêts.
- Par ailleurs, le règlement général détermine en particulier :**
- les modalités d'habilitation des enquêteurs par le Secrétaire général ;
  - les modalités du contrôle et la procédure de déclaration des transactions à l'AMF ;
  - les conditions dans lesquelles les informations portant sur les franchissements de seuils, des pactes d'actionnaires, le rapport sur le contrôle interne, les opérations effectuées par les dirigeants sur les titres de leur société, sont rendues publiques ;
  - les conditions de compétence professionnelle et les prescriptions devant être respectées par le code de bonne conduite applicable aux conseillers en investissement financier ;
  - les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion de portefeuille rendent compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM qu'elles gèrent ;
  - les règles applicables aux OPCVM à règles d'investissement allégées, aux OPCVM contractuels, ainsi que des règles spécifiques applicables aux OPCVM, FCIMT, FCC ;
  - les règles de lutte contre le blanchiment applicables aux acteurs de la gestion.

## 6

## Une procédure de sanction sécurisée

Le pouvoir de sanction est exercé par la Commission des sanctions saisie par l'une des Commissions spécialisées constituées par le Collège<sup>13</sup>. Placée sous la présidence d'un président élu en son sein parmi les membres magistrats, la Commission des sanctions s'est organisée en deux sections, dont l'une est présidée par son président, conseiller d'État honoraire, et l'autre par un conseiller à la Cour de cassation.

Le dossier est instruit contradictoirement par un rapporteur désigné par le président de la Commission des sanctions parmi les membres de celle-ci.

La personne mise en cause a le droit d'être entendue par le rapporteur qui procède à toutes diligences utiles, notamment à toute audition complémentaire.

La procédure devant la Commission des sanctions est organisée de telle manière qu'elle assure le respect des principes du procès équitable : la séance est publique à la demande de la personne mise en cause, le rapporteur ne participe pas au délibéré, la sanction est fonction de la gravité de la faute et doit être motivée.

Les frais de la procédure peuvent être mis à la charge de la personne sanctionnée. La décision peut être rendue publique dans tout support désigné par la Commission des sanctions et à la charge des personnes sanctionnées.

Tableau 6 : La procédure de sanction

