

POINT d'ÉTAPE et PERSPECTIVES
du plan stratégique de l'AMF publié en 2009

La publication du plan stratégique de l'AMF, à l'été 2009, visait dans un contexte de crise financière à mettre l'institution en ordre de bataille pour le réaménagement profond du dispositif de régulation financière national et international. Depuis, les réunions du G20 et l'agenda réglementaire européen et national n'ont fait que confirmer les orientations initiales de ce plan et valider la pertinence des trois axes retenus :

- renforcer la protection de l'épargne et la confiance des épargnants,
- améliorer la surveillance des marchés et le fonctionnement de la filière répressive,
- contribuer au développement de l'attractivité de la place et à l'amélioration du fonctionnement des marchés.

Deux ans plus tard, il a paru utile à l'Autorité des marchés financiers de réaliser un premier bilan à mi-parcours des actions déjà engagées et des premiers résultats obtenus, et de s'efforcer de dessiner les perspectives des deux dernières années d'exécution de ce plan.

I BILAN

Axe 1 : Renforcer la protection de l'épargne et la confiance des épargnants

=> Une surveillance accrue des pratiques de commercialisation des produits financiers et de la communication avec les épargnants

- Création en mai 2010 d'une nouvelle Direction des relations avec les épargnants (DREP) au sein de l'Autorité.
- Constitution d'un pôle commun entre l'AMF et l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) visant à coordonner, dans leur champ de compétence respectif, les actions des deux Autorités dans le domaine de la commercialisation des produits d'épargne. Dans le cadre de ce pôle commun, l'AMF a mis en place une plateforme multicanal de renseignement des épargnants, nommée **Epargne Info Service** et articulée avec la plateforme téléphonique mise en place par le pôle commun ; les deux Autorités ont par ailleurs coordonné la réalisation de contrôles conjoints des pratiques de commercialisation et la publication de positions de doctrine sur la commercialisation des produits d'épargne.
- Développement par la DREP de visites mystères, dans l'objectif de mieux comprendre les pratiques des distributeurs de produits.
- Mise en place d'un dispositif de vérification de connaissances minimales des commercialisateurs de produits financiers qui concourt à la qualité du conseil fourni à l'épargnant.

=> Renforcer la confiance des actionnaires, et notamment des actionnaires minoritaires

- L'AMF a joué un rôle actif sur le terrain du gouvernement d'entreprise, de la transparence de l'information financière, et de la lutte contre les pratiques de contrôle rampant. A l'occasion de la publication de ses rapports annuels sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, elle a ainsi pesé en faveur d'une plus grande diversité des conseils d'administration, d'une clarification de la notion d'indépendance des administrateurs, ou d'un renforcement de la transparence des rémunérations des dirigeants. Elle a par ailleurs contribué à structurer les réflexions de place dans des domaines clefs comme le fonctionnement des comités d'audit ou l'information à caractère social et environnemental.
- L'AMF a accompagné l'émergence du code de gouvernement d'entreprise adapté aux PME rédigé par Middledenext.
- En matière de lutte contre le contrôle rampant et de transparence de l'information financière, l'AMF a organisé la mise en œuvre réglementaire de l'abaissement à 30% du seuil de déclenchement des offres publiques d'achat obligatoires prévu par la loi de régulation bancaire et financière, a mis en place une collaboration structurée avec l'Autorité des normes comptables (ANC) et le Haut conseil du commissariat aux comptes (H3C), et a participé à la création de l'association française des experts en évaluation.
- Plusieurs décisions de la Commission des sanctions sont venues rappeler l'exigence que représentent dans ce domaine les principes de loyauté et de transparence.

Axe 2 : Améliorer la surveillance des marchés et le fonctionnement de la filière répressive de la détection des risques à l'organisation des procédures de contrôle, d'enquête et de sanction, en passant par la surveillance des acteurs

Au cours des 10 derniers mois, des actions visant à renforcer l'efficacité du processus répressif de l'Autorité des marchés financiers ont été menées par le Gouvernement et le Parlement en appui des travaux lancés par l'AMF. Plus particulièrement, les procédures d'enquêtes et de sanction ont été modifiées à l'occasion de la publication de la loi de régulation bancaire et financière afin d'améliorer leur efficacité.

=> Surveillance, contrôle et enquêtes

- Extension du périmètre des transactions couvert par le dispositif de surveillance automatisé de l'AMF, en particulier aux marchés d'actions de gré à gré, aux marchés obligataires et de dérivés de crédit.
- L'AMF a instauré une approche par les risques de ses pratiques en matière de surveillance des marchés et de contrôle des intermédiaires financiers. Elle s'est dotée d'un comité des risques dont le rôle est d'identifier les pratiques et tendances à risque sur les marchés, et d'irriguer l'ensemble des services de l'autorité avec une politique des risques coordonnée.
- L'AMF a enfin fortement contribué à la définition d'un cadre national et européen de régulation des marchés de quotas d'émission de CO₂ et a signé un accord de coopération visant à organiser la surveillance conjointe des marchés de l'énergie avec la Commission de régulation de l'énergie.
- En matière de contrôles, l'AMF a amplifié son action répressive en procédant à des contrôles plus nombreux, mais surtout mieux ciblés sur les zones de risques identifiées. On peut d'ailleurs observer que le nombre des notifications de griefs à la suite de contrôle est en augmentation significative.
- En matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, l'AMF a renforcé son dispositif de contrôle des prestataires et a participé activement à l'évaluation de la France par le GAFI, qui s'est achevée par le classement de la France parmi les trois pays les plus performants au Monde.
- En matière d'enquête, une charte de l'enquête a été établie et un droit de réponse en fin d'enquête des potentiels mis en cause a été instauré, dans le but de faciliter le déroulement des procédures.
- Afin de favoriser le bon fonctionnement du marché, l'AMF a également poursuivi ses efforts de publication de doctrine, en publiant notamment un guide relatif à la prévention des manquements d'initiés imputables aux dirigeants des sociétés cotées.

=> Procédure de sanction

- Le Collège de l'AMF, autorité de poursuite, a été doté (sous réserve de publication du décret d'application) d'un droit de recours contre les décisions de la Commission des sanctions, et peut désormais accéder au dossier en cours d'instruction.
- Un principe de publicité des séances et sanctions de la commission des sanctions a été instauré, et le législateur a souhaité rehausser le plafond des sanctions à cent millions d'euros pour assurer leur caractère dissuasif.
- L'AMF a également été dotée d'un pouvoir de transaction, limité aux manquements des professionnels à leurs obligations, et qui permettra de concentrer les moyens de la commission des sanctions sur les procédures les plus lourdes, notamment en matière d'abus de marché.
- Enfin, l'AMF a publié au deuxième trimestre 2011 le rapport final du groupe de travail sur l'indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs, proposant notamment de renforcer les dispositifs de médiation des établissements financiers, et de développer la prise en compte de l'indemnisation des victimes dans l'ensemble des actions du régulateur, qu'il s'agisse de ses échanges au quotidien avec les prestataires régulés, des procédures d'enquête ou de sanction, ou des conditions de mise en œuvre de la toute nouvelle procédure de transaction.

Axe 3 : Contribuer au développement de l'attractivité de la place et à l'amélioration du fonctionnement des marchés au bénéfice des épargnants et du financement de l'économie

=> L'AMF a conduit de nombreux chantiers réglementaires ou organisationnels, en étroite concertation avec l'industrie et sous l'impulsion politique du Haut comité de place

- **S'agissant des émetteurs**, le cadre d'émission et de cotation des titres financiers a notamment fait l'objet d'ajustement, ainsi les règles applicables à la cotation des titres de PME ont été significativement allégées. Les procédures de visa applicables aux émissions obligataires et les conditions de rachat de titres obligataires ont été aménagées, contribuant ainsi au rapatriement à Paris d'une part significative du marché obligataire primaire des principaux émetteurs de la Place de Paris. L'AMF a aussi accompagné l'émergence de plateformes de négociation obligataire dans le cadre du projet Cassiopée.
- **En matière de gestion d'actifs**, l'AMF a constitué un groupe de place à l'occasion de la transposition de la directive OPCVM IV qui a abouti à 14 recommandations visant à renforcer la protection des épargnants et la compétitivité de l'industrie. L'AMF accompagne les acteurs professionnels dans la déclinaison de ces recommandations, comme par exemple dans la création d'un référentiel de place des OPCVM pour notamment favoriser leur exportation.
- **En matière d'organisation des marchés**, les chantiers réglementaires européens sont particulièrement nombreux. L'AMF a ainsi milité au niveau européen et international (G20, OICV) en faveur de marchés et d'infrastructures de marché plus robustes, de marchés plus transparents, et d'un accès équitable des investisseurs. Les contributions de l'AMF se sont appuyées sur des études académiques ou des rapports étayés, comme le rapport du groupe de travail sur la révision de la directive MIF. L'AMF est également mobilisée sur la régulation des dépositaires centraux et l'harmonisation des règles régissant le droit du titre en Europe. Au plan industriel, l'AMF a accompagné, en collaboration avec la Banque de France, la création par Clearnet SA d'une chambre de compensation de dérivés de crédit et a posé les bases d'une collaboration étroite avec les régulateurs étrangers (notamment américains) pour la régulation de cette chambre de compensation par la signature d'accords de coopération.
- Au-delà de ces actions sectorielles, **des actions transversales** prévues par le plan stratégique ont également été engagées : établissement d'un cadre formalisé d'élaboration et de publication de la doctrine de l'AMF, lancement des travaux de rénovation du site Internet de l'AMF, poursuite du développement de la coopération bilatérale avec les homologues étrangers de l'AMF, renforcement de l'influence de l'AMF par des échanges plus nourris avec les parlementaires français, les parlementaires européens, et la Commission européenne et par une implication croissante dans les forums internationaux de normalisation (notamment l'OICV).

Si ce bilan à mi-parcours témoigne à la fois de l'importance du travail fourni au cours de ces deux années, et du défi que ces chantiers ont représenté pour les services de l'AMF, de nombreuses actions prévues par le plan stratégique restent encore à engager. Par ailleurs, les deux premières années d'exécution du plan ont été marquées par une intense activité tant des législateurs (au niveau national, européen, ou aux Etats-Unis) que des normalisateurs (OICV, Conseil de stabilité financière par exemple). Pour la plupart, ces réformes s'inscrivent dans la ligne défendue par le plan stratégique de l'AMF, mais elles permettent surtout de l'enrichir, de le prolonger, et de le détailler. Il est cependant capital de passer en revue les principales d'entre elles pour définir les perspectives d'exécution du plan stratégique à l'horizon de 2013.

La première catégorie de réformes à prendre en compte est d'ordre institutionnel : au niveau européen, il s'agit de la création du Conseil européen du risque systémique (CERS) et de l'Autorité européenne des marchés financiers (European Securities and Markets Authority - ESMA) ; au niveau national, on peut citer la création d'un Conseil de la régulation financière et du risque systémique (COREFRIS), la création de l'ACP au Collège de laquelle siège le Président de l'AMF ou la réforme très substantielle de la procédure de sanction de l'AMF prévus par la loi de régulation bancaire et financière, mais aussi l'assainissement de la situation budgétaire de l'AMF permis par la loi de finances pour 2011.

La deuxième catégorie de réformes est d'ordre technique : encadrement des fonds non coordonnés (directive AIFM), lancement des consultations sur la régulation des dérivés de gré à gré ou le fonctionnement des marchés (EMIR et révision de la directive MIF), ou volonté du G20 sous présidence française de s'attaquer à la régulation du *shadow-banking* et des marchés de matières premières.

A la lumière de ces évolutions du contexte national, européen et international, mais aussi des chantiers restant à engager, il est possible de tracer pour les deux années qui viennent les perspectives de mise en œuvre de notre plan stratégique.

Axe 1 : Renforcer la protection de l'épargne et la confiance des épargnants

- **L'AMF s'appuiera** naturellement sur la **Direction des relations avec les épargnants pour renforcer ses actions de pédagogie vis-à-vis du public par tous les leviers possibles** : via le nouveau site Internet de l'AMF, par la création de nouvelles brochures pédagogiques sur des thématiques prioritaires au regard des enjeux qu'elle contribue à repérer, telle que l'information sur les frais. Les visites mystères seront poursuivies et étendues aux réseaux de distribution indépendants et contribueront à alimenter la création d'un Observatoire de l'épargne, qui s'intéressera aux tendances statistiques des flux d'épargne, ainsi qu'à une meilleure compréhension des comportements individuels des épargnants et des vendeurs de produits d'épargne. L'efficacité de ces actions sera démultipliée par l'appui d'un réseau de partenaires de plus en plus étoffé (associations de protection des consommateurs, Autorité de régulation professionnelle de la publicité).
- **L'AMF continuera à rehausser les standards professionnels en matière de commercialisation des produits financiers**, via un dialogue nourri avec les distributeurs de produits financiers et leurs responsables de la conformité, et en étoffant sa doctrine relative à la commercialisation de produits financiers.
- **Elle se penchera également sur le régime des « biens divers » et autres produits « quasi-financiers »** pour proposer le cas échéant des aménagements pour mieux protéger les épargnants.
- Parmi les chantiers réglementaires européens, **l'AMF suivra tout particulièrement celui relatif à la commercialisation des produits d'investissement de détail (PRIPs) et militera en faveur de l'existence d'un document homogène pré-contractuel de commercialisation** pour l'ensemble des produits financiers commercialisés aux particuliers (y compris pour les actions ou obligations de sociétés cotées).
- **L'AMF poursuivra son action résolue en faveur d'une bonne gouvernance des entreprises cotées**, en organisant un groupe de travail de place **sur le fonctionnement des assemblées**

générales et l'exercice du droit de vote, en participant activement aux débats ouverts au niveau européen sur le gouvernement des entreprises cotées et sur l'audit, et en poursuivant son action de promotion du vote électronique.

- **En matière de lutte contre le contrôle rampant, l'AMF sera force de proposition pour réformer, au niveau européen comme au niveau national, le régime de transparence des franchissements de seuil.**

Axe 2 : Améliorer la surveillance des marchés et le fonctionnement de la filière répressive de la détection des risques à l'organisation des procédures de contrôle, d'enquête et de sanction, en passant par la surveillance des acteurs

- L'AMF s'appuiera sur sa réforme organisationnelle interne en cours, qui crée **une Direction des enquêtes et des contrôles**¹. Cette nouvelle direction **coordonnera l'ensemble des actions d'investigation en intégrant les services de contrôle et d'enquête**, et poursuivra la politique d'intensification des contrôles décidée par le plan stratégique.
- **L'AMF continuera de définir les conditions de mise en œuvre des réformes prévues par la loi de régulation bancaire et financière** – dont certaines demandent encore un décret d'application – : **exercice du droit de recours du président du Collège** contre les décisions de la commission des sanctions ; **modalités d'association du représentant du Collège, autorité de poursuite, à la procédure menée par la commission des sanctions ; capacité pour le représentant du Collège à proposer une sanction**, mise en place de la procédure de transaction et contribution de cette nouvelle procédure à la réparation des préjudices subis par les épargnants.
- En parallèle de la réorganisation de sa filière répressive, l'AMF a également décidé de renforcer les moyens actuellement alloués au suivi des marchés et de ses acteurs et de les rassembler dans une entité unique, au sein de la **Direction de la gestion d'actifs et des marchés**². Une nouvelle action a été ajoutée au plan stratégique pour détailler la mission confiée à cette nouvelle entité : **améliorer la connaissance et le suivi des marchés, de ses acteurs et infrastructures**. Cette nouvelle direction sera le point de contact privilégié des prestataires de services d'investissement avec l'AMF, et deviendra un centre de compétence et d'expertise en matière de fonctionnement des marchés, de pratiques de marché et d'organisation des acteurs de marché (y compris sur les thématiques émergentes : marchés dérivés de gré à gré, *high frequency trading*, co-localisation, ...), renforçant ainsi l'efficacité du dispositif de supervision et de contrôle de l'AMF. Elle sera ainsi appelée à répondre aux interrogations des professionnels et donc à formaliser une doctrine et, en sens inverse, à les solliciter pour mieux comprendre les enjeux opérationnels, de manière à mieux appréhender les risques et à mieux cibler les missions de contrôle. Enfin, cette nouvelle direction participera à la mise en œuvre des éventuels pouvoirs confiés à l'ESMA par ces directives (ex. : détermination des contrats dérivés soumis à l'obligation de compenser) et collaborera avec la Direction de la régulation et des affaires internationales pour l'élaboration des mesures d'application des principaux textes européens touchant à l'organisation des marchés financiers (MIF, EMIR).
- **Le dispositif de surveillance automatisé de l'AMF continuera d'être étendu progressivement à l'ensemble des marchés** (en vue d'intégrer à terme les données détenues par les bases de données centrales d'enregistrement des transactions). Il sera adapté pour tenir compte de l'émergence de nouvelles techniques de négociation (*high frequency trading*).
- **Le comité des risques de l'AMF travaillera en étroite collaboration avec le Conseil de la régulation financière et du risque systémique et le Conseil européen du risque systémique**. Il sera le pivot de la construction au sein de l'AMF d'un dispositif de surveillance macro-financière : ce dispositif devra permettre d'évaluer l'impact des évolutions prudentielles et comptables sur le fonctionnement des marchés, organiser les travaux de l'AMF sur le *shadow-banking* et les institutions systémiques non bancaires, et travaillera en lien avec l'ESMA à l'exploitation du reporting réalisé par les fonds alternatifs

¹ Qui regroupera les anciens services des enquêtes et du contrôle

² Qui regroupera les anciens services des prestataires et produits d'épargne et de la surveillance des marchés

en application de la directive AIFM en vue d'enrichir la veille macro-prudentielle ou de détecter les *hedge funds* d'importance systémique.

Axe 3 : Contribution à l'attractivité de la place et au développement des activités financières au bénéfice des épargnants et du financement de l'économie,

- **L'AMF poursuivra son implication très forte dans la préparation technique des négociations de l'ensemble des textes qui vont structurer et sécuriser les marchés de demain** : EMIR, révision de la directive MIF, ventes à découvert.
- **L'AMF poursuivra son engagement en faveur de la mise en place d'un cadre exigeant de régulation des marchés au niveau européen**, une conclusion insuffisamment ambitieuse des négociations européennes sur ces sujets pouvant au demeurant remettre en cause l'atteinte de certains des objectifs du plan stratégique. L'AMF participera également au sein de l'ESMA à la déclinaison des mesures techniques d'application de ces directives. La création de l'ESMA permettra de redonner un nouvel élan à la coopération entre régulateurs au niveau européen, avec des règles de décision et d'arbitrage clarifiées. Les revues croisées des dispositifs de régulation des pays membres devront être intensifiées pour assurer une application homogène de la règle européenne sur l'ensemble du territoire de l'Union.
- **En matière de régulation des activités de marché, l'AMF poursuivra ses efforts visant à accompagner l'émergence de plateformes de négociation obligataires, de chambres de compensation des dérivés de gré à gré et de bases de données centrales d'enregistrement des transactions dérivées**. Sur le segment spécifique des marchés de quotas d'émission et de matières premières, une action sera ajoutée au plan stratégique afin de refléter l'importance des enjeux et les moyens qui y seront alloués : développement de la compétence technique de l'AMF, mise en place des outils d'une surveillance efficace de ces marchés au quotidien, accompagnement de l'émergence d'un cadre de régulation européen.
- **En matière de gestion d'actifs, l'AMF engagera un dialogue avec l'industrie sur l'avenir de la gestion d'actifs non traditionnelle, en créant un groupe de place chargé de préparer la transposition de la directive AIFM**, et travaillera à la définition d'un socle de règles harmonisées régissant l'activité de dépositaire à l'occasion de la révision de la directive OPCVM.
- **Concernant la régulation de l'information et des opérations sur les sociétés cotées, l'AMF détaillera, à l'occasion de la réforme des directives Prospectus et Transparence et de la préparation de leurs mesures d'application, ses propositions visant à faciliter la cotation des PME**, notamment par la création d'un prospectus allégé pour les valeurs moyennes. L'AMF mettra en place des partenariats ciblés avec les places émergentes afin de favoriser l'attractivité de la place parisienne.
- **Enfin, afin d'améliorer la lisibilité des positions de l'AMF et de renforcer la communication avec la place, l'AMF poursuivra les travaux entrepris dans le cadre des deux chantiers phares du plan stratégique que sont la création du nouveau site Internet de l'AMF et la mise à disposition sur ce site de la doctrine diffusée par l'AMF**. Ces travaux devraient déboucher courant 2012.

Annexe 1 : ressources allouées au plan stratégique

A l'occasion de la publication de son plan stratégique, l'AMF avait annoncé la nécessité de renforcer ses effectifs et de modifier l'assiette de ses ressources pour mener à bien les actions proposées.

La loi de finances 2011 a modifié la composition et le montant des ressources perçues par l'AMF. De nouvelles taxes assises sur la capitalisation des sociétés cotées et sur les activités de marché ont été instaurées, et les barèmes de certaines des taxes existantes ont été rehaussés. Les recettes de l'AMF seront désormais moins tributaires des opérations financières. Les ressources supplémentaires, estimées à 25 millions d'euros environ, permettront, compte tenu par ailleurs des importantes mesures d'économie et des efforts de productivité réalisés par l'institution³, de combler le déficit récurrent de l'AMF et de financer l'institution de manière pérenne. L'exécution du budget 2011 permettra de juger de l'adéquation du nouveau cadre de ressources de l'AMF aux moyens nécessaires à la réalisation de ses missions, après un déficit de 20 millions d'euros en 2010.

L'AMF a recruté sur la période environ 50 collaborateurs pour faire face aux nouvelles missions qui lui sont confiées et pour renforcer son dispositif de surveillance et de contrôle. Les effectifs sont ainsi passés de 384 salariés à temps plein à fin 2008 à 434 à la mi-2011, et devraient atteindre 469 à fin 2011, date à laquelle l'essentiel du plan de recrutement sera achevé.

L'AMF a en parallèle consenti d'importants efforts pour développer ses outils informatiques, plus de 5 millions d'euros d'investissement annuel étant consacrés aux outils informatiques rendus nécessaires par la mise en place des actions du plan stratégique.

³ A titre d'exemple : concernant le budget 2010, le réexamen systématique des charges de fonctionnement initialement inscrites au budget a conduit à 2,3 millions d'euros d'économie, et l'AMF a été amenée à abandonner ou reporter 2,7 millions d'euros de dépenses pour limiter le déficit; de même, l'optimisation des surfaces de bureau a permis à l'AMF de limiter drastiquement l'impact de l'augmentation des effectifs de plus de 10% sur les dépenses immobilières, les effectifs supplémentaires ayant été logés au sein des bâtiments existants.

Annexe 2 : nouvelles actions ajoutées au plan stratégique à l'occasion de sa révision à mi-parcours

Afin de mieux structurer et de rendre plus visible certaines des actions qu'elle a engagées, l'AMF a décidé de rajouter deux actions à son plan stratégique. Ces deux actions sont détaillées ci-après.

« Renforcer le suivi des marchés et des acteurs et infrastructures de marché »

La régulation des acteurs et infrastructures de marché est au cœur des efforts d'attractivité de la place financière, au bénéfice de l'industrie financière et de son écosystème, mais surtout des entreprises qui y trouvent les moyens de financer leur développement, et de la confiance des épargnants. Elle s'inscrit de plus dans un contexte industriel mouvant, marqué par la recomposition des acteurs de marché et de psot-marché, et tout particulièrement par le projet de fusion entre Nyse-Euronext et Deutsche Börse. Les réformes les plus emblématiques du cadre de la régulation financière décidées par le G20 et déclinées au niveau international (OICV) ou européen portent sur l'organisation des marchés. Depuis le lancement du plan stratégique, l'AMF a renforcé les moyens qu'elle alloue à la supervision des marchés, qu'il s'agisse de l'élaboration des positions de l'AMF dans les négociations internationales ou communautaires, de la surveillance des transactions sur les marchés autres que les marchés d'actions (obligataire, dérivés de crédit, dérivés sur matières premières), ou du suivi des acteurs et infrastructures de marché. Pour matérialiser l'importance qu'elle attache à ces missions de suivi des marchés, acteurs et infrastructures de marché, l'AMF a décidé de créer une direction dédiée à cette thématique.. Le poids croissant de l'ESMA en matière de régulation des infrastructures de marché et l'évolution vers une supervision plus collégiale de ces acteurs au niveau européen conforte au demeurant cette nécessité d'organiser la capacité de l'AMF à participer à cette nouvelle organisation européenne de la régulation. Cette nouvelle direction agrégera ainsi les compétences sur les problématiques de marché, et deviendra un centre d'expertise opérationnel sur ces sujets. Elle aura également en charge d'établir des relations suivies avec les prestataires de services d'investissement ayant des activités de marché significatives dont elle sera le point de contact AMF privilégié, et sera le pivot de la collaboration entre l'AMF et les autorités en charge de la surveillance prudentielle de ces acteurs. Elle contribuera à l'efficacité du dispositif de surveillance et de contrôle de l'AMF en développant une compréhension fine du fonctionnement opérationnel des marchés et des conditions et difficultés de mise en œuvre de la réglementation par l'industrie. Elle constituera la tour de surveillance des tendances et pratiques de marché innovantes en suivant les activités des salles de marché et le fonctionnement des plateformes de négociation (impact et régulation du trading haute fréquence, fonctionnement des dispositifs de coupe-circuit). Elle prendra en charge, avec des effectifs renforcés, les missions de supervision quotidienne des chambres de compensation issues des règles européennes en cours de négociation. Enfin, elle pilotera la mise en œuvre des pouvoirs opérationnels éventuellement confiés à l'ESMA en matière de régulation des marchés, tels que ceux relatifs à l'obligation de compenser certaines classes de contrats dérivés, et collaborera avec la Direction de la Régulation et des Affaires Internationales pour la négociation au sein de l'ESMA des mesures techniques d'application de la directive MIF ou d'EMIR.

Les contours de l'organisation précise et des missions exactes confiées à cette nouvelle direction dépendront cependant en partie de l'orientation finale des travaux réglementaires en cours au niveau international et européen.

« Mieux réguler et surveiller les marchés de quotas d'émission et de matières premières »

Si le développement d'un cadre de régulation adapté des marchés était au cœur des objectifs du plan stratégique, l'importance et les spécificités du fonctionnement des marchés de matières premières et de quotas d'émission nécessitent la construction d'un dispositif de régulation et de surveillance spécifique. L'AMF souhaite donc mettre en valeur les travaux déjà réalisés et à venir sur ces thématiques en les regroupant au sein d'une nouvelle action de son plan stratégique.

En matière d'élaboration du cadre de régulation, l'AMF a participé ou contribué aux réflexions de place : rapport de la mission confiée à Michel Prada sur la régulation des marchés du CO2, rapport du groupe de travail présidé par Jean-Marie Chevalier sur la volatilité des prix du pétrole, rapport de Jean-Pierre Jouyet, Christian de Boissieu et Serge Guillon « Prévenir et gérer l'instabilité des marchés agricoles ». Elle participe également aux réflexions menées par l'OICV à la demande du G20 et du Conseil de stabilité financière. Il s'agit maintenant de s'appuyer sur les conclusions de ces travaux pour contribuer aux réflexions menées par la Commission européenne sur la régulation des marchés de matières premières. En ce qui concerne les marchés de quotas d'émission, il faut souligner l'existence d'un cadre législatif et réglementaire opérationnel, instauré par la loi de régulation bancaire et financière et décliné par l'AMF au sein de son règlement général. L'AMF fera valoir à l'occasion des consultations organisées par la commission européenne le modèle de régulation français des marchés de quotas d'émission.

En matière de régulation des marchés de dérivés sur matières premières, un travail similaire de construction du cadre réglementaire devra être conduit en matière de régulation des marchés de dérivés sur matières premières. Il s'agira notamment de décliner pour ces marchés la mise en œuvre opérationnelle des mesures destinées à réguler les marchés dérivés de gré à gré (standardisation des contrats, développement des plateformes de négociation, création de chambres de données centrales d'enregistrement des transactions), mais aussi d'y adjoindre des mesures ad hoc (transparence des marchés physiques, catégorisation des intervenants et transparence des positions agrégées par catégorie, limites de position). Il s'agira également d'inclure dans la sphère régulée l'ensemble des intervenants sur les marchés de matières premières, et notamment les acteurs non financiers dont les interventions excèdent les seuls besoins de couverture des flux de matières premières physiques. Il s'agira enfin de clarifier le cadre réglementaire relatif à l'encadrement et à la répression des abus de marché sur les marchés de matières premières.

En parallèle de la mise en place de ce cadre de régulation, les études sur le fonctionnement des marchés de matières premières devront être encouragées, car le fonctionnement de ces marchés souffre d'un déficit de connaissance. A ce titre, l'AMF a organisé son colloque scientifique en 2011 sur le thème des marchés de matières premières. Il pourrait par exemple s'agir d'étudier l'impact des règles prudentielles ou de l'émergence de produits financiers adossés à des matières premières sur le fonctionnement de ces marchés.

Enfin, le développement du cadre réglementaire devra s'accompagner de la création d'un dispositif de surveillance des marchés de quotas d'émission et de matières premières.