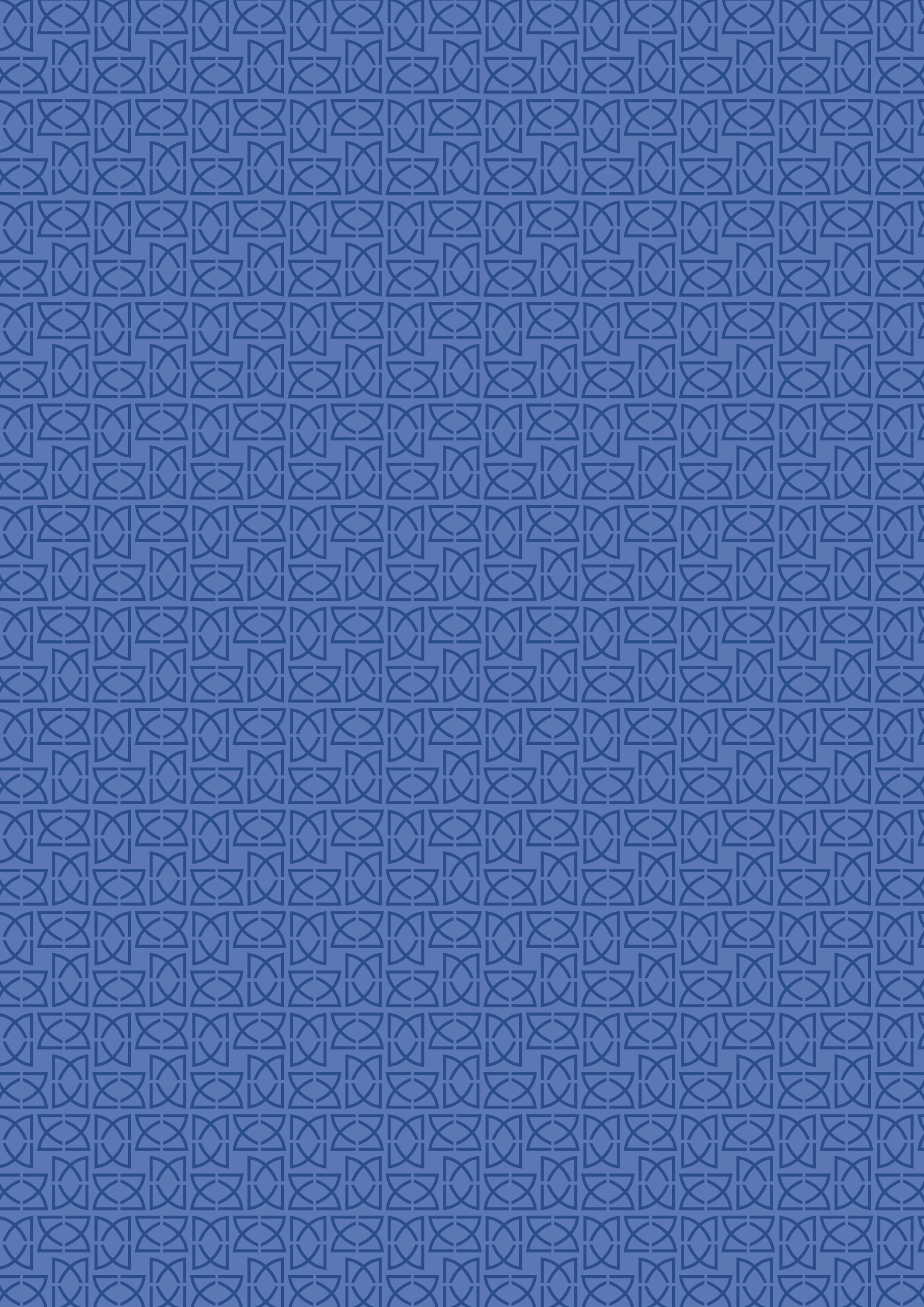


STRATÉGIE 2013-2016

Redonner du sens à la finance



Le mot du président

Redonner du sens à la finance



Comme annoncé lors de mes vœux à la Place en janvier dernier, l'Autorité des marchés financiers a défini, à l'issue d'une réflexion de plusieurs mois, sa stratégie pour les trois prochaines années.

Du fait de la crise financière, de nombreuses réformes ont fait considérablement évoluer, depuis 2009, le métier de la régulation financière. L'AMF s'est fortement engagée dans les travaux internationaux et européens, aux côtés des autorités françaises, pour des marchés financiers mieux régulés et plus transparents. Ces réformes – dont certaines ne sont pas encore complètement abouties – ont un impact considérable, tant pour les professionnels de la finance que pour les épargnants et l'ensemble des acteurs économiques.

En même temps, nous ne sommes pas encore sortis de la crise et le secteur financier français se trouve actuellement à la croisée des chemins. C'est pourquoi nous devons collectivement revenir vers les fondamentaux, en nous posant la question du sens de la finance pour guider notre action.

Au-delà des emplois directs dans le secteur financier, l'enjeu des marchés pour l'économie française réside dans la capacité à drainer des financements pour les entreprises tout en répondant aux besoins de placement des épargnants et des investisseurs. Il est nécessaire que la finance apporte aux acteurs économiques les ressources dont ils ont besoin pour développer leur activité, en contrepartie d'une rémunération du risque pris. Jusqu'alors principalement assis sur le crédit bancaire, le modèle français de financement des entreprises devrait connaître une mutation substantielle, mutation qui exigera un appel plus large aux marchés et à des formes alternatives de financement.

De ce fait, les professionnels doivent s'adapter et offrir des solutions parfois nouvelles, afin de conforter la valeur ajoutée de la finance pour l'économie et pour les épargnants. Face à une concurrence internationale toujours plus vive la compétitivité de notre secteur financier est primordiale. À défaut, les activités de marché et la gestion d'actifs quitteront Paris pour se développer sur d'autres places financières, parfois moins soucieuses de l'encadrement réglementaire, ou vers la « finance de l'ombre », peu régulée. Les conséquences en seraient alors particulièrement dommageables, tant du point de vue de l'emploi que de la protection de l'épargne des Français et de la capacité à financer la croissance de demain.

Pour remettre la finance au service de l'économie, il faudra en outre regagner la confiance des épargnants. À cette fin, la mobilisation de tous les acteurs, et en particulier du régulateur, est plus que jamais nécessaire. La confiance a été ébranlée par deux crises successives, par les dysfonctionnements de la sphère

financière, par les scandales survenus ces dernières années. Je suis frappé de constater que le fossé se creuse toujours plus entre la culture financière insuffisante des Français et la sophistication des marchés et des produits financiers. Le régulateur doit veiller à l'accessibilité et à l'intelligibilité des produits d'investissement pour les épargnants. Il doit créer un cadre sécurisé, nécessaire à leur protection – en utilisant son pouvoir de sanction le cas échéant – sans pourtant décourager la prise de risque et l'investissement long.

Pour pallier la défiance et l'incompréhension face à la finance, qui marquent les comportements des épargnants et des entreprises, j'ai la conviction que le métier de l'AMF n'est pas seulement technique ou juridique. Il n'est pas suffisant que le régulateur fasse appliquer la règle à la lettre, il doit être porteur d'une vision du rôle des marchés et des acteurs financiers au service de l'économie, pour en faire la norme. C'est en ce sens, également, que l'AMF doit exercer un magistère d'influence au service du débat public en éclairant les citoyens sur le rôle de la finance.

L'AMF a un rôle essentiel de vigie et d'alerte auprès de la puissance publique sur les risques au sein du système financier. Elle propose au besoin des évolutions de la réglementation ou du cadre de régulation et elle s'engage fortement au niveau européen ou dans les travaux internationaux sur l'évolution de la régulation. Dans les faits, les principales réglementations encadrant les activités financières relèvent désormais du niveau européen. Aussi l'AMF met-elle son influence et sa force de conviction pour promouvoir des marchés européens sûrs et transparents. L'AMF soutient le développement d'une Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) forte, de sorte que les réglementations européennes convergent davantage. Je souhaite que les professionnels soient mieux associés à l'élaboration de la norme, même si celle-ci s'organise au niveau européen. Parfois, la réglementation européenne et son évolution rapide déconcertent les professionnels ;

aussi le régulateur doit-il s'attacher à expliciter le droit qui leur est applicable. Si la régulation se doit d'être indépendante et au service du seul intérêt général, je suis convaincu qu'elle n'est pas le monopole du régulateur et que la contribution des professionnels et des représentants des épargnants est essentielle à une bonne régulation.

Enfin, que ce soit afin de promouvoir le modèle français de régulation en Europe, de protéger les épargnants ou encore d'assurer le financement des émetteurs, l'avenir de la Place de Paris est une question pressante. Nous devons collectivement parvenir à capitaliser sur les atouts du secteur financier français – en particulier sur la cotation de grandes firmes multinationales, sur les grandes banques, sur une industrie de la gestion d'actifs dynamique, sur les compétences pointues dont nous disposons dans le domaine financier. Par une régulation de qualité et pour des marchés au service de l'économie, l'AMF souhaite être partie prenante au dynamisme et à la cohésion des acteurs financiers français.

C'est dans cet esprit que la Stratégie 2013-2016 a été conçue par les services et le Collège de l'AMF. Afin de répondre au mieux à notre mission d'intérêt général et de tenir compte de l'avis de toutes les parties prenantes, cette stratégie est mise en consultation jusqu'au 6 septembre 2013. J'espère que cette démarche contribuera à renforcer la posture du régulateur au service de son rôle, tel que nous le comprenons : redonner du sens à la finance, c'est-à-dire veiller à ce que la finance réalise sa fonction essentielle pour l'économie.

GÉRARD RAMEIX

Président de l'Autorité des marchés financiers



Sommaire

1 – Le mot du président	1
2 – Notre identité et notre stratégie.....	4
3 – S’investir pour des marchés européens sûrs et transparents	6
4 – Rétablir la confiance des épargnants.....	8
5 – Agir pour le financement de l’économie.....	10
6 – Notre ambition : Améliorer la performance de l’AMF	12

Ce document est une synthèse de la présentation powerpoint « Stratégie 2013-2016 », qui est mise en consultation jusqu’au 6 septembre 2013.

Notre mission

L'Autorité des marchés financiers veille à la protection de l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés

Notre identité

→ Indépendance

Une autorité qui agit dans l'intérêt général

→ Ouverture

Une autorité en prise directe avec son environnement et l'Europe

→ Engagement

Des équipes impliquées et compétentes

Notre vision stratégique

Les marchés financiers sont un lieu de rencontre. Aussi, une relation de confiance est-elle nécessaire entre les épargnants, les intermédiaires financiers et les entreprises cotées. Celle-ci a largement été entamée ces dernières années par une série de scandales et par la succession des crises financières. Le régulateur doit jouer un rôle-clé pour rétablir cette confiance, seule susceptible de redonner du sens à la finance en s'assurant qu'elle contribue au mieux au financement de l'économie. La première fonction des marchés est de permettre aux entreprises ayant besoin de capitaux pour leur développement de trouver des investisseurs prêts à prendre des risques en échange d'une rémunération. Pour s'assurer du bon fonctionnement des marchés, il n'est pas suffisant de veiller à la transparence des échanges et à l'intégrité des transactions. Il s'agit également de jauger le fonctionnement des marchés à l'aune de leur fonction économique. Le régulateur doit donc expliquer le rôle des marchés, apporter aux épargnants les éléments pédagogiques nécessaires au choix de produits adaptés et expliciter le droit pour les professionnels. À l'intersection entre les professionnels et les épargnants, l'AMF souhaite se positionner comme catalyseur pour favoriser le dynamisme de la Place.

À un autre niveau, l'Europe a acquis un rôle déterminant dans la régulation financière. Il est nécessaire que le régulateur français prenne une part déterminante dans l'élaboration du droit européen, que ce soit pour défendre sa vision des marchés européens ou pour aboutir à un niveau de régulation harmonisé en Europe (*level playing field*). Il doit être force de conviction pour faire partager le sens qu'il donne à la finance.

En cohérence avec cette vision du rôle et de la posture du régulateur, notre stratégie est organisée autour de trois axes, développés dans les pages qui suivent :

- **S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents**
- **Rétablir la confiance des épargnants**
- **Agir pour le financement de l'économie**

Au service de cette stratégie, l'AMF mettra en œuvre des moyens appropriés et adaptera son organisation. Dans un cadre budgétaire contraint, notre ambition pour la période 2013-2016 sera d'améliorer la performance de l'AMF.

NOS IMPÉRATIFS STRATÉGIQUES

- Protéger les épargnants sans les déresponsabiliser
- Faire la pédagogie du rôle de la finance
- Rester un point de repère dans un environnement incertain
- Disposer d'une voix reconnue en Europe
- Être, parmi d'autres, un catalyseur d'évolutions positives de la Place financière de Paris

S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Si l'échelon national reste pleinement pertinent et compétent pour la supervision des acteurs financiers, les principales règles sont désormais définies dans les enceintes européennes et internationales. Le marché unique européen des services financiers est en passe de se réaliser. En conséquence, la régulation des marchés doit être harmonisée au niveau européen. L'intégration européenne a été davantage renforcée avec la création d'un régulateur européen, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), en janvier 2011. En même temps, les questions de localisation des acteurs sont de plus en plus prégnantes et la compétitivité de la Place financière française nécessite une grande vigilance de la part de la puissance publique.

La méthode d'action de l'AMF doit s'adapter à ce nouvel environnement, afin de prendre part pleinement à la définition des normes et de promouvoir des marchés sûrs et transparents au niveau européen. L'AMF doit consacrer une plus grande part de son énergie à la définition de la réglementation européenne et développer plus systématiquement des alliances stratégiques avec ses partenaires européens. Pour une régulation plus efficace et mieux adaptée, l'AMF souhaite mieux associer l'écosystème de Place à son action internationale et européenne.

L'action de l'AMF s'inscrit dans un environnement européen de plus en plus prégnant. La réglementation du secteur financier est désormais majoritairement déterminée par les directives et règlements de niveau européen.

En réaction à la crise financière, le champ de la régulation s'est également élargi et l'AMF s'est vu confier par la réglementation européenne ou par la loi de nouvelles missions qu'elle doit mettre en œuvre. De nouveaux acteurs et de nouvelles activités sont entrés dans le champ de supervision des régulateurs de marché : dérivés de matières premières, *hedge funds*, ventes à découvert, obligation de compensation pour les dérivés de gré à gré, finance parallèle...

Notre stratégie 2013-2016 vise à consolider durablement le positionnement européen de l'AMF, afin que la voix de la France soit prise en compte pour une régulation efficace et harmonisée des marchés financiers. L'AMF développera des alliances stratégiques au service de son action européenne. L'influence de l'AMF dans les instances internationales devra être construite à partir d'études de fond sur l'analyse des risques au sein du secteur financier et sur l'identification des défaillances de la régulation. La stratégie de régulation de l'AMF et les enjeux réglementaires européens devront également être explicités.

NOS OBJECTIFS STRATÉGIQUES

→ DÉVELOPPER UNE ORGANISATION TOURNÉE VERS L'EUROPE, SOUTENIR LE DÉVELOPPEMENT DE L'ESMA ET INTENSIFIER L'EFFORT D'INFLUENCE

L'AMF accentuera son action au niveau de l'ESMA. Elle renforcera son action d'influence européenne en partenariat avec l'Autorité de contrôle prudentiel, la Banque de France, la Direction générale du Trésor et les commissions spécialisées du Sénat et de l'Assemblée nationale. L'AMF maintiendra sa participation aux travaux de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et sera partie prenante des chantiers relevant de ses compétences au niveau du Conseil de stabilité financière (FSB). Le nombre de mises en détachement de collaborateurs de l'AMF dans des instances internationales ou européennes sera augmenté. L'action européenne de l'AMF visera à soutenir l'harmonisation des cadres réglementaires, à promouvoir l'intégrité, la stabilité et la transparence du système financier ; l'AMF soutiendra une ESMA forte et renforcera sa voix européenne.

→ RÉTABLIR UN SYSTÈME DE MARCHÉ EFFICIENT ET PROGRESSER VERS LA SURVEILLANCE EUROPÉENNE

L'AMF développera sa capacité à alerter et agir sur les évolutions des marchés en contrôlant et en régulant les nouvelles pratiques ayant des répercussions sur leur fonctionnement. L'AMF souhaite avancer vers une mutualisation de la surveillance en Europe et vers une collaboration plus systématique, en proposant notamment à des régulateurs étrangers le développement conjoint d'outils de surveillance au regard des possibles économies d'échelles et d'une meilleure efficacité de la régulation. L'AMF veillera à un développement sécurisé des infrastructures de marché en lien avec l'ACP et la Banque de France.

→ METTRE EN ŒUVRE LA NOUVELLE RÉGLEMENTATION SUR LES PRODUITS DÉRIVÉS ET INTÉGRER LES NOUVELLES COMPÉTENCES DÉVOLUES À L'AMF

À la suite de la crise financière, le G20 a engagé une réforme des marchés de produits dérivés. En Europe, le règlement européen sur les infrastructures de marché (EMIR) a introduit un principe de compensation et d'enregistrement de ces produits dérivés qui amènera de profondes mutations dans la manière dont ils sont négociés et supervisés. Par ailleurs, l'AMF se voit confier de nouvelles compétences du fait du projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires (projet de loi bancaire) et de la future directive révisée sur les Marchés d'instruments financiers (MIF2).

L'AMF adaptera son approche et son organisation au nouvel environnement introduit par EMIR. L'AMF développera et soutiendra au niveau européen l'exploitation des nouvelles données disponibles grâce aux référentiels centraux (*trade repositories*). Elle aura le souci d'accompagner les professionnels dans la mise en œuvre, parfois complexe, des nouvelles réglementations.

→ IDENTIFIER LES RISQUES DU SYSTÈME FINANCIER ET JOUER UN RÔLE D'ALERTE SUR LES INSUFFISANCES DE LA RÉGULATION

L'AMF contribue à préserver la stabilité du système financier. La régulation a tendance à se développer en silos, avec une prise en considération insuffisante des effets croisés entre les réglementations.

Nous développerons la capacité d'analyse et de prospective de l'AMF et nous relancerons le Conseil scientifique en faisant évoluer son rôle. Des études seront conduites dans les domaines spécifiques à l'AMF, notamment concernant l'épargne financière et la structure des marchés. En sa qualité de membre, l'AMF contribuera activement aux travaux du Haut conseil de stabilité financière institué par le projet de loi bancaire.

→ REFONDER LE LIEN AVEC LES ACTEURS DE PLACE POUR PARTICIPER PLUS EFFICACEMENT À LA RÉGULATION EUROPÉENNE

Les professionnels ont besoin de plus de lisibilité et de prévisibilité quant à la réglementation. Une vision française des marchés financiers et de leur régulation, partagée autant que possible entre le régulateur et l'industrie, est nécessaire.

Nous souhaitons développer une nouvelle relation de l'AMF avec la Place, prenant mieux en compte la composante européenne de la régulation au service d'une plus grande influence de la France en Europe. Le fonctionnement des commissions consultatives sera redéfini à cette fin. Les liens multiples du régulateur avec les acteurs financiers seront maintenus. Nous étudierons l'opportunité de créer un comité juridique de Place orienté vers la régulation européenne. Nous communiquerons plus systématiquement sur la stratégie européenne et internationale de l'AMF.

→ VEILLER AU LEVEL PLAYING FIELD EUROPÉEN ET À L'ATTRACTIVITÉ DE LA PLACE PARISIENNE

La régulation et la protection de l'épargne peuvent perdre en qualité si les activités financières se déplacent vers d'autres places trop souples en matière réglementaire. La relocalisation d'activités financières à Paris doit être favorisée dans le souci du financement de l'économie et des intérêts des épargnants.

L'AMF s'impliquera dans l'élaboration des *peer reviews* européennes, afin de vérifier en pratique l'harmonisation du droit européen des marchés. Le régulateur prendra en compte la compétitivité et l'attractivité de la Place financière française.

Rétablir la confiance des épargnants

Les enquêtes d'opinion démontrent régulièrement que les épargnants sont de moins en moins enclins à investir dans des valeurs mobilières telles que les actions ou les OPCVM. L'évolution en grandes masses de l'épargne montre une prédilection accrue pour l'épargne liquide, non risquée et défiscalisée. Nous constatons également une perte de vitesse de l'actionnariat individuel et un mouvement accru vers un modèle d'épargne plus intermédié, à travers la gestion d'actifs ou l'assurance vie. Enfin, les nouveaux modes de consommation changent le rapport à l'épargne et son mode de distribution. Une étude commandée par l'AMF à TNS Sofres, au sujet des leviers de la confiance des épargnants, a confirmé l'érosion générale de la confiance des Français dans les produits financiers. Dans le même temps, les préoccupations sociales, environnementales et de gouvernance suscitent un intérêt croissant.

Lors d'un audit mené en 2012 sur le système financier français, le FMI a reconnu la qualité de l'action de l'AMF en matière de commercialisation des produits financiers: « L'AMF a fait des avancées significatives en matière de protection de l'investisseur et du consommateur, et elle parvient à des résultats remarquables sur ces sujets* ».

La protection de l'épargne est la mission première de l'AMF. C'est également l'attente prioritaire du grand public à notre égard. Elle est une condition nécessaire au développement de la confiance dans les marchés financiers. Protéger l'épargne investie dans les marchés, c'est mettre à disposition des épargnants, des investisseurs et des actionnaires le cadre sécurisé sans lequel ils ne peuvent pas investir à long terme dans l'économie. Ceci ne doit toutefois pas amener à décourager les choix d'investissements longs et risqués, qui peuvent produire un meilleur rendement et sont nécessaires pour le financement de l'économie. La mission de protection des épargnants est au cœur du fonctionnement de tous les services de l'AMF – qu'il s'agisse, par exemple, de la fiabilité de la chaîne de commercialisation des produits financiers, de la qualité de l'information financière ou encore de la gouvernance des sociétés cotées. En complément de son action opérationnelle, l'AMF peut se prononcer d'un point de vue macrofinancier sur l'épargne et son allocation.

Le plan stratégique 2009-2012 avait remis la protection des épargnants au centre des préoccupations de l'AMF, en renforçant son contrôle sur la commercialisation des produits financiers et en consolidant son action en faveur d'une commercialisation adaptée et équilibrée. L'AMF bénéficie, au travers de la Commission consultative Epargnants, d'un lieu propice à la

prise en compte des intérêts des investisseurs individuels. Elle a développé un Observatoire de l'épargne pour mieux connaître leurs comportements. L'AMF conduit de nombreuses actions pour l'éducation financière, préalable nécessaire à une bonne décision d'investissement.

L'AMF pratique également, à échéance régulière, des visites mystères afin d'influer sur la politique des réseaux de distribution commerciale des produits d'épargne. Elle réalise une veille active sur les campagnes publicitaires afin d'identifier et de circonscrire les promotions trompeuses ou inadaptées. Le régulateur a montré, à travers certaines décisions de sanctions, son souci d'une commercialisation équilibrée et transparente. Il a, par ailleurs, contribué à l'évolution réglementaire concernant la gouvernance des sociétés cotées – fonctionnement des assemblées générales, exercice du droit de vote, transparence des franchissements de seuil.

L'action de l'AMF pour la protection des épargnants est menée en partenariat avec l'Autorité de contrôle prudentiel, au travers du pôle commun ACP-AMF, afin de mieux harmoniser les règles qui s'appliquent aux établissements financiers et le niveau de protection de leurs clients. L'AMF met son expertise directement au service des épargnants à travers la plateforme <http://www.abe-infoservice.fr>. Des partenariats ont été développés également avec la Direction de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) et l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP). L'AMF poursuivra et consolidera ces différentes actions.

Afin de rétablir la confiance des épargnants, nous souhaitons que l'AMF contribue à refonder une finance plus accessible et mieux comprise dans sa fonction économique. L'innovation et la complexité financières ne peuvent se développer à l'encontre de l'intérêt des épargnants. L'action de l'AMF vise à ce que les produits financiers soient mieux adaptés aux besoins des épargnants et distribués à travers des réseaux de commercialisation fiables. Les épargnants doivent être mieux éclairés sur les placements qu'ils souscrivent et disposer d'une meilleure visibilité quant aux frais qui leur sont facturés. Nous souhaitons une régulation toujours plus effective et une meilleure réparation des préjudices, gage de confiance pour les épargnants.

*Financial Sector Assessment Program, réalisé par le Fonds monétaire international en 2012.

NOS OBJECTIFS STRATÉGIQUES

→ RÉPONDRE AUX PRÉOCCUPATIONS ET AUX BESOINS DES ÉPARGNANTS

L'action de l'AMF en matière de commercialisation des produits financiers sera davantage approfondie, notamment en ce qui concerne l'adéquation du produit aux profils et aux besoins des investisseurs. L'AMF propose en particulier une réforme législative du régime des biens divers, concernant des produits de « placement » atypiques qui entretiennent une confusion avec les produits financiers. L'AMF développera ses actions pédagogiques, notamment via internet. Elle souhaite également développer son action en matière de communication extra-financière (responsabilité sociale de l'entreprise et investissement socialement responsable). Il est enfin nécessaire de renforcer la représentation des préoccupations et des intérêts des investisseurs individuels au sein de l'AMF, et de développer un lien plus systématique avec les investisseurs institutionnels.

→ PROGRESSER DANS LA RÉPARATION DES PRÉJUDICES

La médiation (qui constitue un service public gratuit, prévu par la loi) offre un service adéquat de résolution amiable des litiges. Se pose cependant la question de la réparation du préjudice, qui n'est normalement pas du ressort de l'AMF mais du juge civil : une distinction entre réparation et répression doit être faite.

L'action de médiation de l'AMF sera développée, en prévoyant l'émission systématique de recommandations sur les dossiers, en augmentant la visibilité du médiateur et en raccourcissant les délais de réorientation des dossiers hors du champ d'action de l'AMF. Nous œuvrerons à améliorer la réparation des préjudices, notamment en retenant l'indemnisation des épargnants lésés comme une circonstance atténuante dans la décision de sanction. Enfin, nous souhaitons que l'AMF puisse transmettre les pièces d'une affaire au juge civil, s'il en fait la demande, afin de faciliter la réparation du préjudice.

→ ÉCLAIRER LES CITOYENS ET LES DÉCIDEURS SUR LE RÔLE DE LA FINANCE

L'AMF doit être un point de repère et une force de proposition auprès des pouvoirs publics, en matière d'allocation de l'épargne et plus largement en ce qui concerne le rôle de la finance. Ses efforts de pédagogie et d'explicitation du rôle de la finance devront être prolongés, tout particulièrement à destination du grand public. L'approche macroéconomique devra être renforcée au sein de l'AMF en incluant les enjeux liés au financement de l'économie.

→ PROMOUVOIR UNE INTERMÉDIATION FINANCIÈRE FIABLE ET DE QUALITÉ

La coordination entre l'ACP et l'AMF pour la supervision des intermédiaires financiers est essentielle et sera encore développée. Nous privilégierons le développement de moyens autres que répressifs, tels que la mise en avant de bonnes pratiques ou l'organisation de visites mystères, pour conduire les professionnels à une meilleure prise en compte de l'intérêt des clients. L'AMF souhaite, par ailleurs, contribuer au développement de nouvelles formes de financement, plus proches des préoccupations des épargnants et de leurs modes de consommation, en encadrant le développement des plateformes et produits innovants – notamment dans le domaine de la finance participative.

Dix ans après la création du statut de conseiller en investissements financiers (CIF), cette profession est mal reconnue et son fonctionnement est parfois porteur de risques de mauvaise commercialisation, à l'image de certaines fraudes locales. Le contact de l'AMF avec les associations de CIF sera renforcé, et leur rôle pourra être repensé en lien avec cette profession. L'AMF intensifiera son effort de suivi et de contrôle des CIF, de façon adaptée et à partir d'un plan d'actions spécifiquement dédié. L'AMF prolongera le renforcement du suivi des intermédiaires de marché initié en 2011 afin de mieux appréhender les risques et les enjeux opérationnels. Elle clarifiera ses attentes à l'égard de ces acteurs en publiant des éléments de doctrine.

→ POURSUIVRE UNE RÉPRESSION ACTIVE ET HIÉRARCHISÉE DES MANQUEMENTS

La procédure de transaction, introduite récemment, a montré son intérêt et son efficacité. Nous souhaitons étendre à tous les manquements, hormis les abus de marché, cette procédure qui concerne pour l'instant seulement les manquements des intermédiaires financiers à leurs obligations professionnelles. Dans un objectif de réduction des délais, et tout en veillant à ne pas porter préjudice à la qualité des investigations et des décisions prononcées, l'AMF étudiera également la mise en place d'une procédure de sanction accélérée, avec modération du *quantum* en cas de reconnaissance des faits par le mis en cause. Nous nous attacherons à développer une politique de contrôle davantage hiérarchisée en fonction de la gravité des manquements et de la taille des acteurs contrôlés. Nous initierons des contrôles thématiques, qui permettent une bonne appréhension des enjeux de mise en œuvre de la régulation et constituent un référentiel de bonnes pratiques pour les professionnels. L'AMF renforcera la pédagogie et l'exemplarité des sanctions en veillant au bon retour d'information aux populations visées. Enfin, l'AMF demandera à disposer dans la loi du pouvoir de sanctionner les personnes qui exercent sans agrément des activités réglementées.

Agir pour le financement de l'économie

Depuis plusieurs années, les levées de fonds en actions sur le marché français restent faibles, et les introductions en Bourse peu nombreuses. Le financement des entreprises à travers le capital-investissement a également diminué. Parallèlement, nous observons un renouveau de l'activité sur les marchés obligataires, pour les grandes entreprises et les entreprises intermédiaires. Les nouvelles normes prudentielles feront évoluer l'équilibre entre crédit bancaire et marché; par conséquent les modes de financement des entreprises connaîtront une évolution importante dans les prochaines années. A cela s'ajoute le fait que le mouvement de globalisation des marchés bancaires et financiers a été freiné à la suite de la crise débutée en 2007. Les investisseurs particuliers tendent par ailleurs à valoriser la proximité dans leurs choix de placement. La frilosité des investisseurs est d'autant plus accentuée que les prévisions de croissance à court et moyen terme pour la France et l'Europe font état de perspectives incertaines qui devraient avoir une répercussion sur le dynamisme des marchés. La politique de taux d'intérêts bas a un impact déterminant sur les comportements des investisseurs et l'évolution des marchés.

L'épargne salariale représente, par ailleurs, un important encours d'investissements à long terme. L'actionnariat salarial permet l'implication des salariés dans les entreprises et constitue un pilier traditionnel fondamental de l'actionnariat populaire.

Au sein de cet environnement complexe, l'AMF doit être attentive à ce que la régulation ne soit pas un frein à l'activité de la Place. Il est également nécessaire qu'elle accentue la dimension économique de son action. Bien que l'AMF ne soit pas chef de file en termes de financement de l'économie, nous pensons que le régulateur doit prendre en compte la finalité de son action dans la mise en œuvre de la réglementation: développer un marché efficace pour le financement de l'économie. La mission légale de l'AMF «veiller au bon fonctionnement des marchés» ne se résume pas au seul aspect du fonctionnement technique des marchés. Le rôle économique des marchés et leur fonction au service du financement des entreprises ne doivent en pratique pas être négligés par le régulateur dans l'exercice de ses missions. Pour cette raison, l'AMF doit connaître et analyser l'environnement dans lequel elle évolue, au-delà du strict cadre des marchés. En matière de financement de l'économie, l'AMF agit en complémentarité avec d'autres autorités publiques: la coopération efficace entre toutes les parties prenantes, la capacité de l'AMF à valoriser son expertise et à mobiliser ses leviers d'action pour catalyser des évolutions favorables sont un facteur essentiel de succès.

Le financement de l'économie par les marchés sera développé comme fonction transversale au sein du régulateur, touchant à une large palette de thématiques déjà abordées par l'AMF, mais nécessitant une approche globale. La prise en compte du financement de l'économie peut être développée à l'AMF en associant plusieurs métiers appelés à se concentrer également sur cet objectif, de façon transversale: que cela concerne les métiers en relation avec les émetteurs, les marchés, la gestion d'actifs ou encore la Direction de la régulation et des affaires internationales. L'AMF veut contribuer à une meilleure cohésion de Place en développant un dialogue plus fluide entre le régulateur, les intermédiaires financiers, les émetteurs et les épargnants; sans oublier la nécessité d'une dynamique favorable aux entreprises de taille intermédiaire (ETI) et aux petites et moyennes entreprises (PME). Ce souci ne devra cependant, en pratique, pas être contradictoire avec les enjeux opérationnels et la fiabilité des décisions liés aux missions prioritaires du régulateur – à savoir la protection des épargnants et la bonne information des investisseurs.

Le secteur financier dispose en France d'atouts réels, au nombre desquels un savoir-faire reconnu en matière de gestion d'actifs. L'AMF souhaite contribuer à valoriser ces atouts.

NOS OBJECTIFS STRATÉGIQUES

→ ACCOMPAGNER LES ÉVOLUTIONS DU FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

L'AMF est un acteur déterminant dans l'encadrement de l'innovation financière et de différents canaux de financement de l'économie. Dans un environnement économique difficile, elle doit être particulièrement vigilante quant à la qualité de l'information financière et quant à la transparence de la communication financière des sociétés cotées. L'AMF veille à un meilleur alignement des intérêts des actionnaires minoritaires avec ceux des sociétés dans lesquelles ils investissent. Ce souci a amené également l'AMF à s'impliquer de façon croissante dans les sujets liés à la gouvernance d'entreprise.

L'AMF accompagnera le développement de formes adaptées et sécurisées de titrisation, dans un cadre juridique en cours de rénovation. Par ailleurs, l'AMF restera vigilante quant aux risques générés par les nouveaux circuits de financement et devra être capable de jouer son rôle d'alerte le cas échéant. L'AMF développera sa capacité à évaluer et prendre en compte l'impact des nouvelles réglementations sur le financement de l'économie. Elle agira au sein des instances internationales et européennes pour promouvoir des normes comptables adéquates au regard du bon fonctionnement des marchés financiers pour financer l'économie. Les actions sur la gouvernance d'entreprise seront poursuivies, notamment en favorisant l'exercice du droit de vote par tous les actionnaires.

→ DÉVELOPPER UNE APPROCHE ADAPTÉE AUX BESOINS DES ETI ET DES PME

L'AMF doit prendre en compte les besoins particuliers des PME et des ETI, en termes d'accompagnement et de conseil.

L'AMF déploiera une action de pédagogie à l'égard des PME et ETI cotées, en associant les directions régionales de la Banque de France. Un interlocuteur privilégié des PME et ETI sera identifié au sein de la Direction des émetteurs. Le développement de la finance participative (*crowdfunding*) sera accompagné en préservant un équilibre entre la recherche de financements et la protection des épargnants. L'AMF militera pour un cadre réglementaire européen plus adapté aux PME et aux ETI.

→ ACCOMPAGNER LE DÉVELOPPEMENT D'UNE INDUSTRIE DE LA GESTION D'ACTIFS INNOVANTE, COMPÉTITIVE ET SÛRE

La régulation de la gestion est appelée à évoluer rapidement, en particulier avec l'entrée en vigueur de la directive AIFM – portant sur les gestionnaires de fonds alternatifs – et les projets de directives OPCVM V et OPCVM VI – réformant la réglementation des organismes de placement collectif en valeurs mobilières. La constitution de fonds d'investissement à long terme est un objectif important pour le financement de l'économie.

L'AMF poursuivra son effort d'influence sur les grands chantiers européens concernant la gestion d'actifs et veillera à aligner la réglementation française sur les standards européens, dans le souci d'assurer la compétitivité de la Place financière. Le régulateur favorisera l'innovation tout en maintenant un haut niveau d'exigence pour l'agrément et le suivi des acteurs. L'AMF souhaite également encourager la rationalisation des gammes de produits.

→ MOBILISER LES ACTEURS POUR UNE PLACE PARISIENNE AU SERVICE DE L'ÉCONOMIE

Les évolutions de l'actionnariat d'Euronext constituent une opportunité historique pour former une bourse ambitieuse au service des entreprises et des investisseurs.

L'AMF entend soutenir cette évolution, dans un cadre sécurisé, aux niveaux national et européen. Les initiatives de Place en faveur des petites et moyennes valeurs et du développement du marché obligataire seront tout particulièrement accompagnées. Nous contribuerons à promouvoir au niveau européen un cadre adapté pour l'investissement de long terme. Par ailleurs, l'AMF s'engage à renforcer la clarté et la lisibilité de la régulation et de sa doctrine, en s'appuyant notamment sur son nouveau site internet.

Notre ambition

Améliorer la performance de l'AMF

L'AMF dispose d'un modèle institutionnel original qui a atteint une certaine maturité depuis sa création en 2003. Ce modèle repose en particulier sur l'indépendance de la gouvernance et sur la complémentarité des compétences au sein du Collège et de la Commission des sanctions.

Au regard de l'évolution accélérée du secteur financier – sur les plans technologiques, techniques, économiques ou réglementaires – l'AMF doit veiller à disposer continûment des compétences et des moyens adaptés. Ses missions très spécifiques nécessitent des expertises pointues. Par ailleurs, l'efficacité opérationnelle du régulateur, notamment en matière de surveillance et pour le suivi des entités régulées, repose sur des systèmes d'information sophistiqués.

La capacité de l'AMF à remplir ses missions repose d'abord sur la qualité et la mobilisation de son capital humain.

Le plan stratégique 2009-2012 a engagé l'AMF dans un redimensionnement de moyens qui était nécessaire en réaction à la crise financière. Du fait des nouvelles réglementations, notamment sur les produits dérivés, sur les *hedge funds*, sur les marchés de matières premières ou sur le *trading* algorithmique, l'AMF a vu son champ de compétences s'étendre et déploiera des moyens adaptés pour mettre en œuvre ses nouvelles missions. Dans la période actuelle, plusieurs segments d'activité doivent encore être renforcés et nécessiteront des ressources dédiées, tout particulièrement pour la supervision des intermédiaires de marché, le suivi et la surveillance des conseillers en investissements financiers, le développement de l'influence internationale et européenne, la mise en œuvre du règlement européen sur les infrastructures de marché (EMIR) et les nouvelles compétences du régulateur (loi bancaire, directive MIF2). Aussi, une augmentation maîtrisée des effectifs et des moyens, à un rythme inférieur à celui de la période précédente, est-elle nécessaire jusqu'en 2016 dans la limite du plafond d'emplois autorisé par le Parlement – soit 469 emplois temps plein travaillés. Ceci pourrait nécessiter, le cas échéant, une certaine adaptation des ressources financières, au regard notamment de l'évolution qui sera constatée quant à l'assiette des contributions.

L'AMF a parallèlement le souci constant de limiter ses dépenses ; elle s'est attachée à conduire des plans d'économie successifs. La stratégie 2013-2016 de l'AMF prend en compte l'exigence accrue de performance vis-à-vis du régulateur. Cette exigence légitime provient tant des citoyens, du secteur régulé que des épargnants, dans un contexte de nécessaire réduction de la dépense publique.

LA DIMENSION EUROPÉENNE SERA MIEUX INTÉGRÉE DANS LE FONCTIONNEMENT ET L'ORGANISATION DE L'AMF

L'Union européenne est la source directe de la réglementation et a une portée opérationnelle. Toutes les directions métiers de l'AMF doivent désormais développer une vision stratégique propre, et disposer en leur sein d'une fonction « régulation », dans un nouvel équilibre de l'approche européenne, juridique et économique.

LE MODÈLE ORIGINAL DE RESSOURCES HUMAINES DE L'AMF SERA PRÉSERVÉ ET DÉVELOPPÉ AU SERVICE DE SA STRATÉGIE

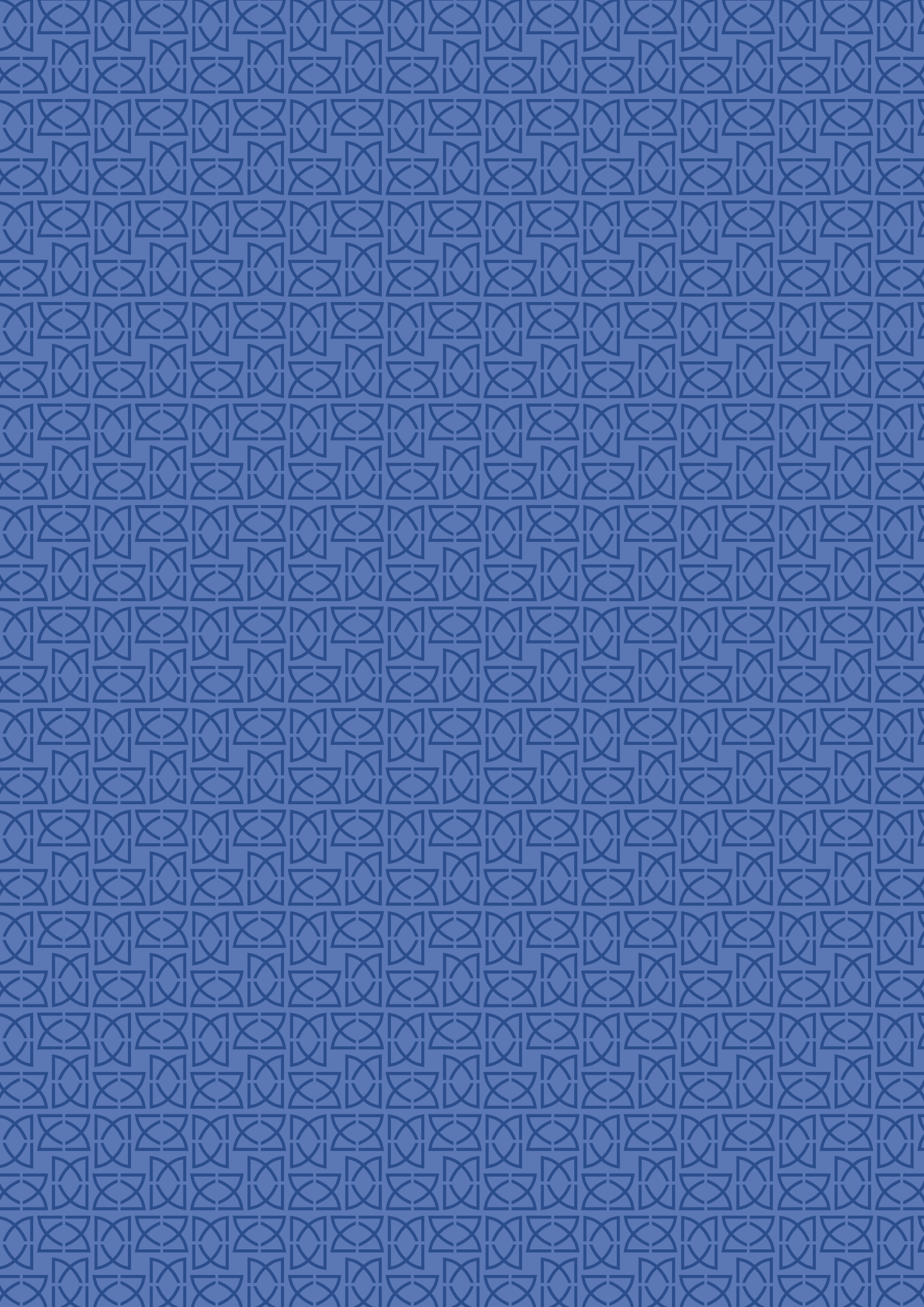
L'AMF doit, pour remplir ses missions, s'appuyer sur l'expertise et l'implication de ses collaborateurs. Elle doit attirer des profils dotés de compétences financières, juridiques, comptables ou généralistes de haut niveau et diversifiées. Elle s'engage, tout au long de leur parcours en son sein, à développer les compétences techniques et comportementales de ses salariés, pour une meilleure compréhension des enjeux des interlocuteurs et une intelligence de la régulation. Nous veillons également à rendre visibles les perspectives professionnelles pour les collaborateurs, afin qu'après plusieurs années au service de leur mission d'intérêt général ils puissent essaimer vers la Place financière. L'AMF souhaite appuyer ce modèle de ressources humaines sur une vision fédératrice de sa mission, autour de valeurs explicitées et d'une attention permanente apportée à la cohésion sociale. Nous porterons une attention toute particulière à ce que les profils et les parcours des collaborateurs de l'AMF soient davantage connectés avec notre ambition européenne et internationale.

LES SYSTÈMES D'INFORMATION SONT UN OUTIL DÉTERMINANT DANS L'ACTION DU RÉGULATEUR, LEUR GOUVERNANCE SERA RENDUE PLUS EFFICACE

La performance et la réactivité des systèmes d'information sont au cœur de l'efficacité du régulateur : elles contribuent à l'image positive de l'AMF. Les applications cœur de métier sont des ressources stratégiques. Le lien entre la Direction des systèmes informatiques et les directions métiers sera renforcé.

NOUS SOUHAITONS METTRE L'ACCENT SUR LA TRANSVERSALITÉ AFIN D'ACCROÎTRE L'EFFICACITÉ DE LA RÉGULATION

Nous mettrons en œuvre un fonctionnement plus matriciel. Le management par projets sera développé. La mise en place d'outils de knowledge management sera initiée.



CONTACTS

Direction de la communication

Tél. : 01 53 45 60 25

contactcom@amf-france.org



17, place de la Bourse
75082 Paris Cedex 02 — France
Tél.: 01 53 45 60 00
Fax.: 01 53 45 61 00