



Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

27 juin 2018

Rapport annuel 2017 de l'AMF - Audition du président de l'AMF par la Commission des finances de l'Assemblée nationale

Robert Ophèle, président de l'AMF, a présenté le rapport annuel 2017 à la commission des finances de l'Assemblée nationale. Parmi les sujets évoqués : les missions et l'organisation de l'AMF, les enjeux de supervision européenne, de mise en place de nouvelles réglementations, de l'innovation financière et notamment les problématiques soulevées par la commercialisation des produits toxiques, etc. Les débats se sont poursuivis avec des questions sur des sujets aussi variés que la loi Pacte, la situation des comptes de l'AMF, les ICO, le niveau de valorisation des actifs financiers, le trading haute fréquence.

Seul le prononcé fait foi

Monsieur le Président,
Monsieur le Rapporteur Général,
Mesdames les députées, Messieurs les députés,

Conformément à l'Article 22 de la loi du 20 janvier 2017, je rends compte devant votre Commission de l'activité 2017 de l'Autorité des Marchés Financiers et, si vous en avez convenance, j'évoquerai également les principaux enjeux de régulation financière auxquels nous sommes confrontés.

Comme vous le savez, le Code Monétaire et Financier donne à l'AMF la mission 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 financiers ". Pour ce faire, elle travaille naturellement en étroite collaboration avec l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution avec qui nous partageons de nombreuses responsabilités ainsi qu'avec ses homologues étrangers, bilatéralement ou dans le cadre de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (l'ESMA) et de l'Organisation Internationale des Valeurs Mobilières (IOSCO).

Pour exercer ses missions, l'AMF est structurée en quatre départements opérationnels ciblés et quatre départements transversaux. Avant de développer les enjeux du moment, je voudrais vous rappeler brièvement cette organisation qui épouse assez bien nos missions. Quatre départements opérationnels d'abord :

- 1 •** Le département des émetteurs qui régule les opérations et les informations des sociétés cotées ; c'est ainsi 650 visas qui ont été donnés en 2017 dont 20 pour des introductions en bourse, 41 pour des offres publiques, 380 pour des émissions de titres ; une attention particulière est apportée sur les options comptables retenues par les sociétés cotées ainsi que sur leur gouvernance qui se matérialise ainsi par notre rapport annuel sur le sujet ...
- 2 •** Le département des marchés qui surveille les transactions et les intermédiaires sur les marchés ; nous recevons en direct ou via des superviseurs des autres pays de l'Union plus de 5 millions de déclaration par jour et 1 000 déclarations d'opérations suspectes dans l'année ; nous surveillons les activités des 160 intermédiaires de marchés actifs en France ainsi que les diverses infrastructures de marché (gestionnaires de marchés organisés, chambres de compensation et dépositaires centraux).
- 3 •** Le département de la gestion d'actifs qui réglemente et surveille la gestion collective et, en particulier les 630 sociétés de gestion agréées en France, les 36 gestionnaires de FIA, les 5 200 Conseillers en investissements financiers, les 59 Conseillers en investissement participatif et les plus de 10 000 organismes de placement collectif représentant un total brut d'actifs sous gestion collective de près de 1 500 Md€ (hors donc gestion sous mandat).
- 4 •** Le département des relations avec les particuliers qui suit la commercialisation des produits et traite les plus de 11 000 saisines de notre plateforme Epargne Info Service avec une attention spécifique pour les produits atypiques ou toxiques et de nombreuses actions relevant de l'éducation financière du publique. Ce département assure également le secrétariat du Médiateur de l'AMF.

Quatre départements transversaux :


- 1 • La direction internationale porte la voix de l'AMF dans les enceintes internationales et structure les relations bilatérales ; compte tenu de la réglementation européenne des réglementations financières elle porte également des dossiers transversaux comme celui des innovations financières ou de la finance durable et responsable. En dehors des 27 Collèges de supervision auxquels l'AMF participe, nous sommes ainsi présents dans 118 groupes internationaux dont 71 à dimension européenne (ESMA pour l'essentiel)
- 2 • Le département des enquêtes et des contrôles ; enquêtes sur de possibles abus de marché ou manquements aux obligations de bonne information financière et les contrôles sur les professionnels un peu plus de 6 000 donc dont environ un millier qui ne sont pas des CIF. L'AMF conduit environ 25/30 enquêtes par an pour son compte et une quarantaine pour le compte d'autorités étrangères ; elle conduit environ 30 contrôles classiques par an et développe désormais également des contrôles thématiques courts (15 en 2017) et des contrôles dits de masse de CIF (70 en 2017).
- 3 • La fonction juridique avec une cellule indépendante dédiée au soutien de la Commission des sanctions de l'Autorité. En 2017, la Commission des sanctions a ainsi homologué 13 accords de composition administrative et a pris 15 décisions sur le fonds.
- 4 • Les fonctions supports (gestion RH, gestion financière, Systèmes d'information, Communication, support administratif) naturellement, qui rassemblent environ 20 % des effectifs de l'Autorité.

Je voudrais maintenant revenir sur quatre enjeux que nous avons à relever :

- L'enjeu de la supervision européenne qui miroite avec plusieurs problématiques soulevées par le Brexit
- L'enjeu lié à la mise en place de nombreuses réglementations nouvelles dans le domaine financier
- L'enjeu de l'innovation financière qui miroite avec plusieurs problématiques soulevées par la commercialisation de produits toxiques
- L'enjeu enfin d'une filière répressive à l'épreuve de la protection des données personnelles

L'Europe donc. Vous le savez, l'émergence d'une véritable supervision européenne des marchés de capitaux constitue un de nos principaux axes stratégiques. Nous soutenons vaillamment cette ligne car elle est nécessaire à l'institution d'une véritable Union des marchés de capitaux et elle est nécessaire pour que l'UE27 soit un ensemble cohérent face aux pays tiers, au premier rang desquels figurera prochainement le Royaume-Uni. Cela passe nécessairement par un renforcement du rôle de l'ESMA,

- dans certains cas en tant que superviseur direct,
- très généralement en tant qu'Autorité effectivement capable d'imposer aux autorités nationales une mise en œuvre homogène de règles communes,
- enfin en tant qu'interlocuteur principal des autorités des pays tiers, en particulier dans le cadre de la gestion d'accords d'équivalence.

 Robert Ophèle Deux propositions de la Commission européenne vont dans cette direction : le projet de réforme des ESA (les trois autorités de supervision sectorielles) qui revisite les pouvoirs, la gouvernance et les moyens de l'ESMA ; et le projet de réforme de la réglementation EMIR qui revisite les modalités de supervision des chambres de compensation de l'UE et des chambres de pays tiers considérés comme équivalent. Or ces deux projets, pourtant d'une ambition modeste – on est loin du MSU bancaire –, ne recueillent qu'un soutien modéré des pays membres, la plupart d'entre eux privilégiant en fait le statu quo qui assoit leur légitimité nationale. On risque donc d'aboutir tardivement – et pas à bonne date pour être opérationnel dans l'hypothèse d'un Brexit " dur " - à des réformes limitées qui ne permettront pas de mettre fin aux interprétations nationales contradictoires des réglementations européennes et ne permettront pas une approche européenne cohérente des relations avec le Royaume-Uni. Le Brexit, qui devrait avoir un rôle d'électrochoc pour revoir en profondeur l'architecture institutionnelle et faire de l'UE une zone financière cohérente, attractive et puissante, ne joue pas vraiment ce rôle actuellement ; c'est particulièrement regrettable, car l'Union a beaucoup à perdre à un moment où son principal centre financier la quitte et où le dynamisme des grands établissements américains n'a jamais été aussi affirmé.

J'en viens aux réglementations concernant les marchés financiers dont l'élaboration puis la mise en œuvre s'est trouvée décalée par rapport aux réglementations concernant les établissements de crédit (CRR-CRD4) et les assurances (Solvency2). L'accumulation des nouvelles réglementations bouleverse en profondeur l'exercice des métiers de la finance : nous avons MIFID2 pour l'organisation des marchés, PRIIPs pour la commercialisation des produits financiers, MMFR pour les fonds monétaires, l'adaptation de la réglementation sur les prospectus, sur les droits des actionnaires ... sans évoquer les projets non finalisés car toujours dans les mains des co-législateurs sur le financement participatif (crowdfunding), la cotation des PME, la résolution des chambres de compensation, le régime prudentiel des entreprises d'investissement, les obligations sécurisées (covered bonds)

Je ne vais pas entrer dans le détail de tous ces textes, dont la mise en œuvre mobilise de façon intense l'Autorité, mais il faut avoir en tête leurs objectifs : rendre les marchés plus efficaces en améliorant leur transparence et les mécanismes de formation des prix, rendre les intervenants plus résistants aux chocs, mieux protéger les investisseurs, favoriser

l'émergence de l'Union des marchés de capitaux. Où en est-on ? Les objectifs poursuivis sont-ils en passe d'être atteints ?

Je voudrais simplement souligner qu'à coté de succès évidents, on peut rester perplexe devant certaines évolutions. Je pourrais prendre l'exemple de MIFID2 et son influence sur les structures de marché, évoquons plutôt ce matin l'influence de MIFID 2 et de PRIIPS sur la protection des investisseurs . Les intentions sont excellentes, donner aux consommateurs une information normalisée sur les produits leur permettant d'apprécier leurs risques et de les comparer entre eux ; prévenir les conflits d'intérêts et assurer la transparence des frais ; assurer que les conseils donnés tiennent compte des profils des clients. Mais on voit bien qu'en ce domaine l'équilibre est difficile à trouver ; à pousser trop loin la réglementation, celle-ci peut être contre-productive : elle peut rebuter les émetteurs qui préfèrent délaisser le placement auprès de la clientèle de détail au profit de la seule clientèle institutionnelle, elle peut décourager les intermédiaires qui préféreront réduire la gamme des produits proposés et se concentrer sur des produits les moins risqués pour limiter leur possible mise en cause, elle peut décourager les investisseurs rebutés par des questionnaires intrusifs des documents d'information peu compréhensibles et parfois peu pertinents, des avertissements peu rassurants. Tout cela ne serait à l'évidence pas favorable au bon financement de nos économies. Nous n'en sommes pas là mais il convient d'être vigilant et de rectifier en tant que de besoin les réglementations quand elles s'avèrent contre-productives.

Le troisième point de vigilance que je voulais mentionner ce matin est celui de l'équilibre à trouver entre l'encouragement nécessaire à l'innovation et la lutte contre les placements toxiques. L'innovation en matière financière c'est, d'une part, l'intelligence artificielle et l'utilisation du big data, c'est, d'autre part, la technologie du registre distribué et les crypto-actifs. Ce sont des facteurs puissants pour revisiter en profondeur l'intermédiation financière traditionnelle mais aussi pour développer la désintermédiation. L'AMF est très mobilisée pour accompagner ces innovations et en éviter les effets néfastes ; elle soutient l'encadrement des ICO, j'espère que nous aurons l'occasion d'en reparler dans le cadre de l'examen de la loi Pacte. Mais l'innovation est aussi le terreau d'escroqueries et de commercialisation non maîtrisée de produits très risqués ; le bitcoin en fournit mains exemples. 2017 a permis de récolter les premiers fruits du nouveau cadre réglementaire introduit par la loi Sapin 2 – l'interdiction de la publicité pour les options binaires et pour les CFD à fort effet de levier – ainsi que des efforts effectués par l'AMF et largement relayés par les médias pour alerter et éduquer les épargnants. Mais c'est un terrain sur lequel les offres se renouvellent sans cesse et après la vague du Forex, après la vague du diamant, ce sont les crypto-actifs qui ont pris le relai. Au cours des cinq premiers mois de l'année, sur les plus de 5000 demandes traitées par notre centre " Epargne Info-services ", 1000 ont concerné les crypto-actifs avec près de 400 réclamations ou signalements faisant état de 15 M€ de pertes.

Nous nous réjouissons donc que l'ESMA ait décidé de mobiliser pour les options binaires (à compter du 3 juillet) et les CFD les plus risqués (à compter du 1er août) les nouveaux pouvoirs introduits par MIFID 2 qui autorisent l'autorité européenne à interdire de façon temporaire (en l'espèce pour trois mois) la commercialisation de produits financiers dangereux. Je rappelle que cette interdiction s'applique que le sous-jacent de l'option binaire ou du CFD soit une devise ou un crypto-actif.

Le même texte donne ce pouvoir d'interdiction de commercialisation aux autorités nationales mais sans son caractère temporaire ; nous verrons donc le moment venu comment nous prenons le relai de l'ESMA mais il est clair que ce relai sera complexe à prendre car on retrouvera les tentations nationales d'adapter l'interdiction, qui sur le levier maximum autorisé pour les CFD, qui sur le périmètre des sous-jacents visés. Je n'exclus même pas que certains pays suppriment tout simplement l'interdiction sur leur territoire. Je profite de ma présence devant votre Commission pour plaider en faveur d'une extension du champ d'application des dispositions de la loi Sapin2 qui, au-delà du Forex et des options binaires, nous permette de demander également le blocage de l'accès aux sites proposant de façon illicite des investissements en biens divers (ce qui est le cas dans certains cas pour des diamants et des crypto-actifs) ainsi d'ailleurs qu'aux sites de financement participatif irréguliers.

Mon dernier point concerne la menace que constitue pour notre filière répressive, et plus particulièrement pour la détection et la répression des abus de marché, notamment des manquements d'initié, une application non proportionnée des nécessaires protection des données individuelles. Le Conseil constitutionnel a considéré en juillet 2017 – en fait il l'avait déjà dit clairement en 2015 - que l'encadrement par la loi de notre recours aux données de connexion – les fadets - n'était pas suffisant pour garantir la protection des droits individuels ; il a laissé à l'Etat jusqu'à la fin de cette année pour mettre en place un cadre adapté. Le projet est finalisé et repris dans le projet de loi PACTE mais il y a désormais urgence à prendre les mesures qui permettront de conserver cette source précieuse d'indices permettant de poursuivre les manquements d'initié. De même, il importe que les échanges de données que nous avons avec les autorités des pays tiers dans le cadre de nos enquêtes respectives perdurent dans le cadre de la nouvelle réglementation européenne GDPR ; nous suivons de près l'issue des travaux menés entre l'OICV et l'Autorité européenne en charge de la protection des données – l'EDPB qui a pris la suite du WP29 - pour normaliser le cadre dans lequel se situe ces échanges et analysons la version finale de la guideline qui éclaire la portée de la dérogation pour " motif important d'intérêt public ". Nous devons veiller collectivement à ce que la réglementation des données personnelles ne fasse pas le lit de la délinquance financière.


Après ces quelques éléments d'introduction, je suis à votre disposition pour répondre à vos questions.

RAPPORT ANNUEL AMF 2017, AUDITION DE ROBERT OPHÈLE À L'ASSEMBLÉE NATIONALE

En savoir plus

- [Rapport annuel 2017 de l'AMF](#)
- [Rapport annuel 2017 de l'AMF - Annexes](#)

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

PRISE DE PAROLE

RAPPORT ANNUEL

24 mai 2022

Discours de Robert Ophèle, Président de l'AMF - Présentation du rapport annuel 2021 de l'AMF - 18 mai 2022



SUPPORT PRESSE

RAPPORT ANNUEL

18 mai 2022

Rapport annuel de l'AMF 2021 - Conférence de presse du 18 mai 2022



COMMUNIQUÉ AMF

RAPPORT ANNUEL

18 mai 2022

A l'occasion de la publication de son rapport annuel 2021, l'AMF dresse le bilan de sa stratégie à cinq ans #Supervision2022



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02