

# PRIORITÉS D'ACTION



# 2023

## EN RÉSUMÉ

### Priorités d'action de l'AMF pour 2023

#### Axe 1. Promouvoir une finance adaptée aux attentes des épargnants

- Renforcer l'éducation financière : utiliser un langage simple et diffuser les publications sur des canaux ciblés
- Agir face à la commercialisation d'offres à risque et accroître l'impact de l'action publique sur leur diffusion par les influenceurs et les réseaux sociaux
- Étudier les dysfonctionnements des supports d'épargne signalés par les épargnants et proposer les solutions pour les résoudre

#### Axe 2. Relever les défis européens et internationaux

- Participer aux travaux européens d'amélioration de la résilience et de l'efficacité des marchés financiers
- Préparer les acteurs à la mise en place des réglementations européennes sur la finance numérique
- Jouer un rôle moteur en matière de convergence européenne de supervision
- Se positionner sur les nouveaux sujets européens avec une priorité donnée à la protection des investisseurs

#### Axe 3. Améliorer le cadre réglementaire en matière de finance durable et lutter contre l'écoblanchiment

- Accompagner les émetteurs dans la mise en œuvre de la taxonomie européenne et la mise en place des nouveaux standards de *reporting* de durabilité
- Clarifier les exigences réglementaires existantes et préciser les implications opérationnelles applicables aux acteurs financiers afin d'assurer leur bonne application et d'éviter l'écoblanchiment
- Promouvoir la qualité des données en matière de finance durable et veiller à la bonne qualité de l'information extra-financière diffusée par les acteurs impliqués
- Encourager la formation des intermédiaires financiers et des conseillers et promouvoir l'éducation financière des épargnants en matière de durabilité

#### Axe 4. Assurer une supervision robuste et efficiente

- Poursuivre la modernisation des relations avec la Place et préparer la trajectoire de l'Autorité sur la période 2023-2027
- Poursuivre l'évolution de la politique et des outils répressifs pour être au plus près des évolutions des comportements
- Renforcer l'exploitation de la donnée au service des métiers
- Développer l'attractivité de l'AMF et mobiliser les talents

## RETOUR SUR L'ANNÉE 2022

### ■ Des priorités annuelles pour décliner le plan stratégique #Supervision2022

Début 2018, l'AMF publiait sa vision à cinq ans, fixant un nouveau cap sur la manière de mener à bien ses missions jusqu'en 2022 selon quatre orientations stratégiques :



#### LES ORIENTATIONS STRATÉGIQUES DU PLAN #SUPERVISION2022

1. S'engager pour une Europe à 27 forte, intégrée et compétitive à l'international
2. Faire évoluer la supervision et les moyens d'intervention
3. Accompagner les acteurs, favoriser l'innovation et contribuer au financement de l'économie à travers une Place et des marchés attractifs
4. Se transformer pour une AMF modernisée, plus ouverte et plus agile

Cette vision à moyen terme est déclinée chaque année en priorités d'action afin de tenir compte des progrès réalisés et de l'évolution de l'environnement institutionnel, économique et financier. La publication de ces priorités, ainsi que des priorités annuelles de supervision qui mettent en lumière les thématiques de suivi et de contrôle des professionnels régulés, vise à rendre l'action de l'AMF plus lisible auprès de ses différentes parties prenantes.

Cela prend une acuité toute particulière dans le contexte de l'arrivée, courant octobre 2022, d'une nouvelle présidente de l'AMF, Marie-Anne Barbat-Layani, le mandat de Robert Ophèle étant arrivé à son terme, tandis que l'année 2023 marquera les vingt ans de l'Autorité des marchés financiers.

### ■ Quelques faits marquants des priorités de l'année 2022

#### ❖ Un contexte marqué par des évolutions en matière d'innovation financière et de données

L'année 2022 a été marquée par d'importantes avancées réglementaires européennes dans le domaine de la *blockchain* et des crypto-actifs, mais a également montré les faiblesses d'un système avec plusieurs crises majeures (Terra/Luna, FTX, etc.) qui plus que jamais appellent à la mise en place d'un cadre réglementaire protecteur pour l'épargnant et porteur de stabilité pour le secteur.

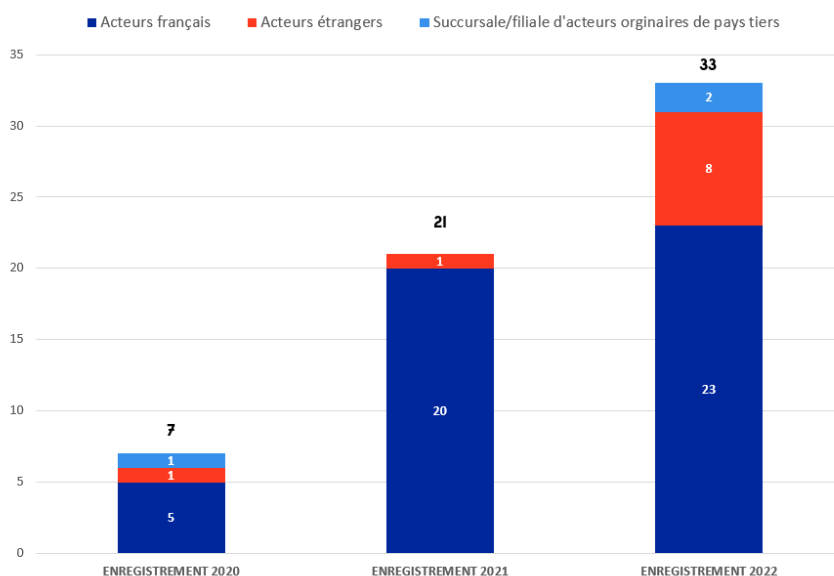
Le premier semestre a été marqué par la mobilisation des équipes de l'AMF qui ont apporté un soutien technique à la présidence française du Conseil de l'Union européenne, en particulier concernant le projet de règlement européen sur les marchés de crypto-actifs (en anglais *Markets in Crypto-Assets* ou MiCA). MiCA a fait l'objet d'un accord politique au second semestre à l'issue de la phase de négociations interinstitutionnelles (trilogues) entre le Parlement, le Conseil et la Commission européenne. Cet accord est bienvenu pour l'AMF qui appelle de ses vœux une entrée en application rapide introduisant un cadre harmonisé au sein de l'Union européenne.

Le premier semestre de l'année a connu le maintien du rythme soutenu d'introductions en bourse amorcé en 2021 puis a été suivi d'un net ralentissement au second semestre. Les opérations secondaires sur les actions (*equity*) et sur le marché obligataire ont connu un rythme soutenu et l'AMF s'est efforcée d'accompagner les levées de fonds des émetteurs de la Place de Paris en conjuguant souci de l'attractivité et protection de l'épargne.

Issu de travaux de l'AMF proposant de créer au niveau européen un dispositif d'exemption réglementaire pour le développement d'un marché secondaire de titres financiers tokenisés (« *security tokens* »), le règlement européen sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués (ou « régime pilote ») a également fait l'objet d'un accord au premier semestre 2022 puis d'une publication au Journal officiel de l'Union européenne. Pleinement engagée dans le développement d'une stratégie européenne en matière de finance numérique, l'AMF a d'ores et déjà reçu et accompagné des candidats potentiels et participe activement aux travaux de mise en place du texte avec l'Autorité européenne des marchés financiers (European Securities and Markets Authority ou ESMA).

L'année 2022 a également été marquée par la déclinaison de la stratégie européenne en matière de données annoncée par la Commission européenne et par des réflexions sur l'ouverture des données financières liées aux investisseurs (« finance ouverte » ou en anglais *Open Finance*). L'AMF a ainsi publié un papier de position sur le sujet, soutenant la mise en place d'un tel dispositif qui pourrait offrir des services et des produits plus compétitifs et mieux adaptés aux besoins des investisseurs européens mais rappelant que les principes fondamentaux de protection de sécurité des données doivent être respectés, et plaçant la primauté de l'intérêt des investisseurs comme principe fondateur de la finance ouverte. Par ailleurs, l'AMF a poursuivi la déclinaison de sa propre stratégie de partage et d'exploitation des données, au bénéfice de l'ensemble des métiers de l'Autorité, mais aussi à destination du public avec la première brique d'*Open Data* (ouverture de données au public).

**Graphique 1. Nombre de PSAN enregistrés (enregistrement obligatoire) depuis 2020**



### ❖ L'engagement de l'AMF en matière de finance durable

Dans un contexte de montée en puissance progressive du cadre réglementaire européen dont les déclinaisons opérationnelles restent encore, dans certains cas, à stabiliser, 2022 a été une année charnière en matière de finance durable. Accompagner la compréhension et la mise en place des textes et en assurer le suivi a constitué un défi majeur pour l'AMF. La coopération avec les autres régulateurs est un axe important de sa stratégie pour partager l'expérience française et réfléchir conjointement au rôle du régulateur, au cadre réglementaire adapté et aux approches à développer. L'Autorité a ainsi participé à plusieurs consultations majeures, parmi lesquelles :

- ▶ La consultation publique de la Commission européenne sur la notation environnementale, sociale et de gouvernance (notation ESG),
- ▶ La consultation du *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) sur les projets de standards européens sur le *reporting* de durabilité dans le contexte de l'élaboration de la directive européenne sur les rapports de durabilité des entreprises (*Corporate Sustainability Reporting Directive* - CSRD),
- ▶ La consultation de l'*International Sustainability Standards Board* (ISSB) sur les projets de standards internationaux sur le *reporting* de durabilité.

Au niveau national, l'AMF a élaboré une doctrine, portant notamment sur l'entrée en application du règlement délégué UE sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* ou SFDR) pour les sociétés de gestion de portefeuille.

L'Autorité a poursuivi ses travaux de suivi et d'évaluation des engagements des institutions financières françaises en faveur de la lutte contre le changement climatique et de l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050 notamment consacré par la loi européenne pour le climat et la stratégie nationale bas-carbone française. À l'occasion de son troisième rapport commun avec l'ACPR, l'AMF a ainsi examiné les politiques et l'exposition des sociétés de gestion de portefeuilles vis-à-vis des énergies fossiles. Elle a également évalué la mise en œuvre des préconisations des précédents rapports sur le suivi des engagements climatiques des institutions financières de la Place visant à la mise en application rapide de politiques robustes, transparentes et comparables sur le charbon, le pétrole et le gaz.

Dans un souci d'accompagnement des acteurs de la Place, plusieurs rapports ont été publiés. L'AMF a proposé un éclairage sur le premier *reporting* taxonomie des sociétés cotées, ainsi qu'un panorama des informations fournies dans les états financiers 2021 sur les effets du changement climatique et des engagements pris par les sociétés. Enfin, le rapport 2022 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées s'est attaché à étudier plus en détail la gouvernance de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) de l'échantillon retenu.

Enfin, afin d'accompagner la montée en puissance des établissements financiers et tout particulièrement des distributeurs qui depuis août 2022 sont tenus d'interroger les clients sur leurs préférences de durabilité, l'AMF a mis en place un module Certification durable spécialisé sur la finance durable. Sept organismes de formation ont été certifiés pour faire passer les examens qui ont pu démarrer dès 2022. Plusieurs actions pédagogiques à destination des professionnels (spécialisés ou non dans ce domaine) et des investisseurs ont également été entreprises, couvrant l'ensemble des principales thématiques relatives à la finance durable<sup>1</sup>.

### ❖ **Une implication soutenue de l'AMF aux niveaux européen comme international**

L'année 2022 a marqué la poursuite d'un fort engagement de l'AMF tant au niveau des instances européennes, ses partenaires au quotidien, qu'au niveau de la coopération internationale, avec notamment un soutien technique pendant la présidence française de l'Union européenne sur la révision des textes sur les fonds européens d'investissement de long terme (ELTIF) et les fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM) et la sensibilisation des députés européens aux sujets clefs traités dans le cadre de la directive AIFM.

En deuxième moitié d'année, l'AMF a répondu à plusieurs consultations importantes organisées par la Commission européenne, en particulier sur les travaux visant à définir une politique en matière de compensation d'instruments financiers.

---

<sup>1</sup> Communication sur les exigences en matière de durabilité dans la distribution d'instruments financiers : point sur les textes à venir et leurs dates d'entrée en application (juin 2022) ; Mise à jour des instructions portant sur l'organisation des examens AMF et Finance durable (juillet 2022) ; Communication sur les préférences en matière de développement durable : ce qui change pour les placements (juillet 2022) ; Webinaire sur la finance verte - Quelles solutions pour votre épargne et comment en parler à votre conseiller ? (octobre 2022), etc.

L'AMF s'est également impliquée au sein de l'ESMA dans les travaux de convergence européenne. On peut particulièrement mentionner la réalisation par l'ESMA en 2022 d'une revue des travaux réalisée par plusieurs superviseurs – dont l'AMF – dans le cadre du Brexit. L'AMF a également participé à divers forums et conférences avec l'industrie sur les revues législatives en cours au niveau européen aux fins de sensibiliser les parties prenantes aux enjeux soulevés par ces travaux. À ces actions, s'ajoute la poursuite des actions opérationnelles en matière de convergence de supervision.

Sur le plan international, l'AMF a participé aux travaux de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (*International Organization of Securities Commissions*, ou IOSCO). On peut mentionner notamment la finalisation en 2022 de l'évaluation de la conformité des cadres réglementaires nationaux (dont celui de la France) avec les Recommandations IOSCO (de 2018) sur la gestion de la liquidité par les fonds, ainsi que la revue de pairs portant sur la mise en œuvre du règlement européen « Prospectus 3 ».

### ❖ **D'importants travaux en matière de suivi des marchés et de la gestion d'actifs**

Au niveau du suivi de la gestion d'actifs, l'AMF a mené des études et réflexions techniques tout au long de l'année 2022 sur le thème clé de la gestion d'actifs, avec des réalisations phares :

- ▶ la publication de la synthèse de l'action commune de supervision européenne (*Common supervisory action*) portant sur les coûts et les frais dans la gestion d'actifs. Cette étude a été complétée d'une seconde action commune portant sur les coûts et les frais au niveau des distributeurs d'instruments financiers ;
- ▶ une évolution de la doctrine applicable aux gérants et aux distributeurs pour les fonds présentant des niveaux de frais importants en dépit de leur proximité avec un indicateur de référence ;
- ▶ la suppression des commissions de mouvements antérieurement acquises aux sociétés de gestion de portefeuille dans l'activité de gestion ;
- ▶ une modification du cadre entourant la présentation des frais de gestion pour les placements collectifs français. La saisine du Comité consultatif du secteur financier (CCSF) à suite des travaux de la commission consultative Epargnants menés pour renforcer la lisibilité des frais par les épargnants ;
- ▶ la mise en place d'un régime d'incitation au recours aux outils de gestion de liquidité et notamment les « *gates* » dans la gestion des fonds ;
- ▶ un premier bilan de la supervision du risque systémique des gérants de FIA domiciliés en France dans le cadre les orientations de l'ESMA sur la supervision du risque systémique (dit « article 25 AIFM ») a été également mené, les gérants d'actifs ayant été sollicités sur le sujet, notamment pour corriger leurs données en cas d'insuffisances constatées.

Dans le domaine du suivi des marchés, l'AMF a contribué activement aux exercices européens de convergence de supervision en 2022. Outre sa participation à l'exercice européen de supervision conduit par l'ESMA portant sur l'information ex-post en matière de coûts et de frais à destination d'une clientèle de particuliers, l'AMF a participé aux actions coordonnées visant à améliorer la qualité des données (en anglais *Data Quality Review*) ainsi qu'aux collèges de supervision volontaires sur plusieurs groupes financiers internationaux. L'AMF a également répondu à plusieurs questionnaires ESMA, notamment sur les activités de trading algorithmique et sur l'activité des nouveaux courtiers (ou « *neobrokers* »).

### ❖ **Une action de prévention des arnaques et d'éducation du grand public renforcée**

Face à de nouvelles offres d'investissement diffusées par des canaux toujours plus puissants et touchant un public plus jeune et souvent plus modeste, l'AMF a poursuivi son action de détection et de prévention des offres et des acteurs non autorisés. Elle a renforcé sa collaboration opérationnelle avec d'autres institutions publiques comme la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) et l'Autorité nationale des jeux (ANJ), par exemple par des échanges réguliers, pour mieux couvrir collectivement ces nouveaux

champs, que ce soit par le biais d'une réflexion prospective sur les outils juridiques ou techniques utiles ou bien par un travail plus quotidien d'analyse de nouvelles offres à la frontière des domaines de compétences de chacune de ces institutions. Elle a revu son accord de coopération avec l'Autorité de régulation des professionnels de la publicité (ARPP) et fixé une feuille de route ambitieuse à laquelle elle s'est attelée dès la fin de 2022 qui sera effective en 2023 : revue ou création de recommandations de l'ARPP (dont les crypto-actifs), module financier du certificat de l'influence responsable de l'ARPP, partage sur les veilles respectives en matière d'influence.

L'Autorité s'est engagée dans une communication pédagogique de proximité avec le public, via des webinaires, une formation à distance sur l'épargne et les placements développée avec l'Institut national de la consommation (INC), et a été présente sur de nouveaux médias avec de nouveaux formats (davantage de vidéos en format court) afin de toucher des cibles différentes, notamment les plus jeunes. Le renforcement de la présence régulière de l'AMF sur les réseaux sociaux par exemple via des campagnes digitales, complète le dispositif de prévention des arnaques. Des publications (« posts ») sponsorisées, des contenus sur le site internet de l'AMF, la diffusion de vidéo-témoignages, s'inscrivent dans cette dynamique avec de franches réussites par exemple sur Tik Tok avec 2 millions d'impressions pour la campagne de décembre 2021 à janvier 2022 puis 2,4 millions d'impressions pour la campagne de juin 2022.

### ❖ **La progression de la modernisation des relations de l'AMF avec la Place financière**

Le déploiement de l'outil ROSA, dont l'objectif est de digitaliser entièrement les relations entre l'AMF et les acteurs régulés s'est poursuivi en 2022. Après une mise en service en 2021 sur le périmètre des sociétés de gestion de portefeuille, l'outil a été élargi en 2021 aux prestataires de services d'investissement et aux prestataires de services de financement et facilite la collecte de données auprès des acteurs et permet un partage de données avec les services de l'ACPR sur ce dernier périmètre. Les travaux de bascule vers ROSA des 11 700 organismes de placement collectif domiciliés en France et de leurs processus d'agrément et de mutation se poursuivront en 2023.

L'ouverture aux organismes de formation certifiés pour la certification professionnelle AMF et au Haut Conseil certificateur de Place (HCCP) d'un nouvel outil nommé BEX de gestion collaborative des bases de certification généraliste et finance durable.

### ❖ **La politique d'analyse de la donnée**

Le renforcement des outils de statistiques d'analyse de la donnée Epargnants vise une meilleure détection et un suivi plus fin des tendances de commercialisation. L'année 2022 a été consacrée à un affinage des outils d'intelligence artificielle de détection des sites frauduleux, des arnaques grâce à l'analyse des spams ou encore à l'utilisation d'une sémantique spécifique.

Grâce aux possibilités offertes par l'exploitation de la plateforme « Big Data » de l'AMF, des outils permettant une meilleure exploitation des données ont pu être déployés dans de nombreuses directions pour l'ensemble des missions de l'AMF : protection de l'épargne mais aussi détection et investigation des abus de marché, information financière, supervision des risques et des acteurs.

Une étape importante a par ailleurs été franchie en 2022 en matière de partage des données avec la publication, via la plateforme « data.gouv.fr », d'un fichier consolidé téléchargeable, mis à jour quotidiennement, permettant le traitement automatisé des données de positions courtes nettes.

## PRIORITÉS D'ACTION 2023

### Axe I. Promouvoir une finance adaptée aux attentes des épargnants

- **Renforcer l'éducation financière : utiliser un langage simple et communiquer sur des canaux ciblés**
  - ❖ **Une information utile et lisible pour les épargnants, prérequis à un investissement éclairé**

Dans un contexte de changement brutal de paradigme lié à la hausse des taux et au retour de l'inflation, le renforcement de l'éducation financière est devenu incontournable et l'AMF renforcera son action de communication pédagogique à cette fin.

La grande diversité des supports d'investissement à disposition des particuliers rend indispensable la mise à disposition d'une information utile et lisible pour favoriser un investissement éclairé. À ce titre, l'AMF sera particulièrement attentive à la lisibilité et à la compréhensibilité des frais appliqués aux supports d'investissement, avec l'aboutissement des travaux du groupe de travail sur les frais du Comité consultatif du secteur financier (CCSF) constitué à suite de sa saisine par le Collège de l'AMF. Promouvant un glossaire des frais sur la base des premiers travaux du CCSF, elle veillera à l'utilisation d'une sémantique plus harmonisée de la part des professionnels et développera de nouveaux contenus pédagogiques destinés à accompagner les épargnants. La mise en avant du simulateur de frais de l'AMF présent sur le site de l'AMF, véritable outil de sensibilisation à l'impact des frais, participera de cette action. Les désormais traditionnelles visites mystère risquophiles et risquophobes conduites en agences et sur les canaux digitaux, ont fait l'objet fin 2022, d'un exercice commun supervisé pour la première fois par l'ESMA, avec un accent particulier mis sur les frais. Leur restitution sera faite à la Place au premier semestre 2023.

De manière plus générale, l'AMF s'attachera à assurer la lisibilité des informations et des avertissements sur les produits financiers en développant les tests consommateurs pour ajuster les informations à la disposition des épargnants à leur compréhension. L'AMF formera ses équipes en charge de la supervision de la documentation commerciale à un langage plus simple et compréhensible de tous.

- ❖ **Une éducation financière ciblée et diffusée sur les réseaux sociaux**

La promotion d'offres d'investissement sur de nouveaux canaux de promotion auprès d'un public peu familier de l'épargne financière, les besoins spécifiques en éducation financière des épargnants, le développement de nouvelles modalités d'arnaques financières, conduisent l'AMF à développer une communication pédagogique ancrée dans les codes et langage usuels, sur des canaux de communication utilisés couramment par les publics visés (réseaux sociaux). C'est la raison pour laquelle, l'AMF souhaite approfondir sa connaissance des populations d'épargnants et diversifier ses formats de communication. Dans ce cadre, elle bénéficie d'un financement de la Commission européenne au travers de son instrument d'appui technique structurel et travaille avec l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) afin de mieux connaître les nouveaux investisseurs venus récemment sur les marchés financiers, et tout particulièrement les jeunes. L'AMF s'appuiera aussi sur les résultats de son Baromètre pour dresser plusieurs portraits types d'investisseurs et étayer sa connaissance de l'évolution de leurs profils. Forte de ces apports prévus au troisième trimestre 2023, elle renforcera le ciblage de ses actions de communication. Elle diversifiera, sans attendre, ses formats avec un projet de *podcasts* courts ou encore une campagne digitale « jeunes » centrée sur les risques associés au *trading*. D'autres populations feront l'objet d'une attention particulière, par exemple les professions libérales.

- ❖ **Démultiplier l'action de l'AMF face aux nouveaux enjeux de commercialisation**

- **Identifier de nouveaux relais pour la prévention des arnaques financières**

L'importance des arnaques financières (1 milliard d'euros perdus tous les 2 ans), l'inventivité des escrocs tant sur les thèmes choisis que sur les modalités de conviction (usurpations par exemple) nécessite de poursuivre la présence et l'action déterminée de l'AMF sur ce terrain. Elle doit s'attacher à trouver des relais pour démultiplier son action et souhaite s'appuyer plus encore sur les professionnels qu'elle ne le fait aujourd'hui afin de limiter le plus possible ce phénomène. S'inspirant des bonnes pratiques de certains établissements financiers qui relaient ses messages et intègrent les alertes dans leurs systèmes, l'AMF poursuivra sa sensibilisation des acteurs de la Place afin qu'ils déploient des actions permettant de toucher des populations moins conscientes de ces risques.

En 2023, l'AMF prendra contact avec quelques grandes plateformes de réseaux sociaux pour les sensibiliser à la problématique des offres non autorisées et aux outils déployés par l'AMF comme les listes noires et les listes blanches de l'AMF.

- **Poursuivre l'accompagnement des distributeurs pour une commercialisation adaptée**

L'AMF s'attachera à restituer à la Place les résultats des visites mystère. Ils porteront sur les vagues traditionnelles risquophiles et risquophobes. Trois ans après la dernière vague de visites mystère, et après des années marquées par la crise sanitaire, le retour ou l'arrivée vers la bourse de certains épargnants, puis la guerre en Ukraine et le retour de l'inflation, ces visites mystère permettront de mesurer l'évolution des pratiques commerciales en matière de découverte du profil client et de conseil adapté.

Le régulateur souhaite poursuivre la sensibilisation des conseillers en investissements financiers (CIF) à ses attentes en matière de protection des épargnants. De nouveaux webinaires, à l'instar de ce qui a été fait en 2022, seront réalisés avec le support des directions régionales de la Banque de France, permettant d'aborder les attentes de l'AMF en matière de protection des investisseurs, y compris à partir des enseignements issus du suivi de ces acteurs et de leur contrôle.

- **Déployer à plus grande échelle la certification finance durable**

L'AMF prévoit de déployer plus massivement sa certification finance durable afin de doter la place financière de conseillers disposant d'une bonne culture générale sur le cadre institutionnel et économique de la finance durable et de ses concepts essentiels. Optionnelle et accessible à toute personne, cette formation s'adresse tout particulièrement aux professionnels exerçant la fonction de vendeur, qui doivent depuis le mois d'août 2022 pour les prestataires de services d'investissement (PSI) et en janvier 2023 pour les conseillers en investissements financiers (CIF) recueillir les préférences de leurs clients en matière d'investissement durable dans le cadre des nouvelles dispositions de la directive MiFID 2.

- **Établir un diagnostic des mesures de prévention pour une commercialisation adaptée aux personnes âgées vulnérables**

Après la publication début 2023 d'un rapport académique indépendant, l'AMF et l'ACPR, dans le cadre de leur Pôle commun, publieront l'analyse de leur diagnostic quant aux mesures prises par les établissements à la suite de l'interpellation en avril 2021 des régulateurs relative à la commercialisation de produits financiers aux personnes âgées vulnérables : formation et sensibilisation des conseillers, mise en place d'un référent vulnérabilité et renforcement de la vigilance dans les processus et contrôles internes.

- **Agir face à la commercialisation d’offres à risque et accroître l’impact de l’action publique sur leur diffusion par les influenceurs et les réseaux sociaux**

- ❖ **Agir face à de nouvelles techniques de promotion des services financiers**

Les services financiers se sont « ubérisés » et des offres financières, souvent alternatives à celles des banques de réseau traditionnelles et même de celles de la banque en ligne, sont promues par de nouveaux canaux de diffusion comme les réseaux sociaux ou par les influenceurs. Face à l’usage croissant de ces nouveaux moyens de marketing et à l’apparition d’offres protéiformes, l’AMF mettra en place en 2023 une veille sur les influenceurs et renforcera sa veille sur les réseaux sociaux. Pour cela, elle se dotera de nouveaux outils technologiques.

L’AMF s’appuiera aussi sur les échanges d’expérience avec la Direction générale de la concurrence, de la consommation et la répression des Fraudes (DGCCRF) et l’Autorité nationale des jeux (ANJ) pour demander de nouveaux outils juridiques qui lui permettraient une veille plus efficace et une action plus rapide pour bloquer les accès aux interfaces qui promeuvent des offres non autorisées (procédure de blocage administratif). L’AMF contribuera à la sensibilisation et à la formation de ces nouveaux professionnels de la publicité par la conception et le déploiement du « certificat influenceur responsable dans le secteur financier » en coopération avec l’ARPP.

Par ailleurs, faire face aux appels illégaux à l’épargne et aux offres qui se déclarent abusivement hors de toute réglementation nécessite, au-delà de leur identification, d’appeler au respect de l’esprit de la réglementation existante et de la réalité économique de l’offre (à titre d’exemple, pour les plateformes de partage de revenus). L’AMF s’y attachera résolument.

L’AMF apportera également sa contribution, compte tenu de son observation concrète du terrain, aux textes nationaux ou européens généralistes en cours de révision (directive sur les services financiers à distance) afin de disposer d’un filet de sécurité face à des offres d’investissement non captées jusqu’ici par le droit européen.

- ❖ **Compléter les services aux épargnants avec de nouveaux outils ouverts aux professionnels et aux particuliers**

Afin de capter mieux encore les tendances de l’épargne, Epargne Info Service (<https://www.amf-france.org/fr/espace-epargnants/lamf-et-vous/epargne-info-service>) déploiera un outil de visualisation de la donnée (« *datavisualisation* ») permettant d’élaborer et de visualiser des statistiques en appui de son activité au plus près des épargnants.

Face à un flux significatif d’offres atypiques ou frauduleuses, l’AMF permettra en 2023 l’accès aux professionnels et aux particuliers à la nouvelle version d’AMF Protect Epargne, et développera la diffusion des listes noires via des API.

L’AMF se dotera d’un outil visant à renforcer son efficacité et la robustesse de ses vérifications en investissant dans la création d’un premier méta-moteur de recherche permettant de contrôler les autorisations (registres, listes blanches...) et de recenser les signalements (listes noires, arnaques...) émanant de canaux plus nombreux.

Enfin, l’AMF offrira un nouvel outil pédagogique de visualisation de l’épargne sur son site qui permettra à l’épargnant de mieux appréhender l’allocation de son épargne et donc de préparer ses choix d’investissement ou ses arbitrages.

- **Étudier les dysfonctionnements des supports d'épargne signalés par les épargnants et proposer les solutions pour les résoudre**

- ❖ **Améliorer les supports d'investissement dédiés à l'épargne de long terme**

L'AMF est attentive aux remontées des épargnants (plateforme Epargne Info Service de l'AMF) et de leurs représentants (commission consultative Épargnants) et les prend en compte. Elle s'appuie très largement sur les recommandations générales du médiateur de l'AMF, instance indépendante de résolution extrajudiciaire des litiges entre les particuliers et leurs intermédiaires financiers. Ainsi, elle portera une attention particulière à l'amélioration du fonctionnement des supports d'épargne, notamment ceux susceptibles d'affecter un grand nombre d'investisseurs particuliers. En 2023, le groupe de travail dédié de l'AMF publiera un document relatif à la fin de vie des fonds de capital-investissement, tandis que sont attendues les conclusions du groupe de travail relatif au plan d'épargne en actions (PEA).

Le traitement des réclamations émises par les épargnants et les investisseurs continuera de faire l'objet d'une attention soutenue.

- ❖ **Positionner le régulateur sur les produits et des modes de commercialisation émergents**

L'AMF va lancer en 2023 des enquêtes « exploratoires » portant d'une part sur les crypto-actifs, d'autre part sur les réseaux sociaux et les influenceurs, et enfin sur la commercialisation de produits dits « atypiques » (dispositifs fiscaux, produits « exotiques » ou complexes). L'AMF entend notamment poursuivre la montée en puissance de la politique de contrôle en matière de distribution digitale des acteurs et des produits, mais aussi en matière de communication extra-financière (ESG, finance durable). Elle s'appuiera sur sa plateforme ICY et sur l'intelligence artificielle pour analyser le langage de ces communications et ainsi mieux cibler son action.

En outre, dans l'attente de l'entrée en vigueur du règlement européen MiCA (cf. *infra*), l'AMF s'attachera à promouvoir la mise en place d'un cadre national d'un haut niveau d'exigences en matière de prestataires de services sur actifs numériques. Cela aura pour objet d'assurer la transition entre le régime, pionnier en son genre, des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) et le futur règlement MiCA, dans un contexte de vigilance globale en renforcement.

## **Axe 2. Relever les défis européens et internationaux**

- **Participer aux travaux européens et internationaux d'amélioration de la résilience et de l'efficacité des marchés financiers**

Le choc engendré par la crise du Covid-19 en mars 2020 a suscité beaucoup d'inquiétudes au sein des régulateurs de marché et des banquiers centraux, ces derniers estimant que leur intervention sans précédent avait mis en évidence que les marchés financiers étaient insuffisamment résilients et devaient donc être réformés. Le secteur non bancaire était particulièrement visé, notamment la gestion d'actifs. L'AMF a contribué activement à ces travaux après la crise sanitaire, qui vont se poursuivre en 2023.

Les travaux internationaux menés sous l'égide du Conseil de stabilité financière (*Financial Stability Board* ou FSB) en collaboration avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières (OICV) concerneront principalement :

- ▶ la résilience des fonds monétaires et du marché du financement à court terme. Les propositions formulées pour réformer les fonds monétaires dans un rapport publié en 2021 donneront lieu fin 2023 à un inventaire des réformes mises en œuvre par les différentes juridictions concernées. Dans le prolongement de ces travaux, une analyse approfondie du fonctionnement du marché sous-jacent sera réalisée au cours de l'année 2023 ;
- ▶ la gestion de la liquidité par les fonds d'investissement. Le renforcement de la gestion de la liquidité par les fonds d'investissement a été identifié comme un axe d'amélioration majeur de la résilience des fonds d'investissement en cas de crise (c'est-à-dire lorsque la liquidité des marchés diminue, parfois fortement).

En parallèle, au niveau européen, la revue de la directive sur les fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM) et du règlement ELTIF offre l'opportunité de réexaminer les exigences en matière de liquidité applicables à l'industrie de la gestion. L'AMF contribuera à ces travaux et sera fortement mobilisée dans la perspective de la rédaction des textes d'application qui débutera en 2023. Elle portera une attention particulière à l'homogénéité des règles applicables en matière de gestion de la liquidité, en particulier pour les fonds ELTIF qui sont susceptibles d'ouvrir la voie à la commercialisation au niveau européen de fonds d'un niveau de complexité et de risque accru auprès d'une clientèle de détail. Enfin, l'AMF prépare la révision des textes européens d'application du règlement MIFIR, actuellement en cours de revue par le Conseil.

#### **Gros plan sur les mesures d'incitation au recours aux outils de gestions de liquidité**

Fin 2022, la doctrine et le règlement général de l'AMF ont été modifiés afin de faciliter l'introduction d'outils de gestion de liquidité, notamment des mécanismes de plafonnement des demandes de rachat (en anglais *gates*). S'agissant des demandes de rachat, les gérants peuvent les introduire jusqu'au 31 décembre 2023 sans préalablement devoir rédiger une lettre aux porteurs. Les sociétés de gestion décidant de ne pas se doter de *gates* devront transmettre à l'AMF une reconnaissance des risques liés à cette absence et apposer une mention spécifique à cet égard dans leurs documents réglementaires.

L'AMF suivra en 2023 l'adoption de cette mesure par les acteurs.

#### **■ Préparer les acteurs à la mise en place des réglementations européennes sur la finance numérique**

L'adoption des textes européens en matière de finance numérique (MiCA et régime pilote) ouvre la voie à leur mise en place. L'année 2023 sera marquée par des travaux européens pour produire des textes d'application dits de « niveau 2 » qui devront préparer l'application du règlement MiCA. L'AMF devra également préparer la transition du cadre national mis en place depuis la loi Pacte de 2019 vers le statut de prestataires encadrés par MiCA. Un plan de transition clair devra être établi afin d'accompagner les acteurs nationaux qui souhaiteront bénéficier de l'agrément européen.

Non moins cruciale pour la compétitivité de l'Union européenne, l'adoption du règlement régime pilote ouvrira de nouvelles perspectives pour les marchés financiers européens grâce à une période d'expérimentation d'une durée maximale de six ans pour les infrastructures de marché souhaitant offrir des services sur la *blockchain*. L'entrée en application du texte dès mars 2023 permettra aux acteurs d'initier un parcours d'agrément. Les autorités nationales, dont la compétence en France est partagée entre l'AMF, l'Autorité de contrôle prudentiel et de

résolution (ACPR) et la Banque de France, travailleront à simplifier le parcours d'agrément pour les acteurs via un principe de guichet unique.

2023 devra également permettre à l'AMF d'avoir une vision prospective et d'anticiper les réflexions quant à un éventuel cadre réglementaire des activités de finance décentralisée (ou « DeFi »). Pleinement impliquée dans les travaux du Haut Comité juridique de place à ce sujet, l'AMF contribuera également aux travaux européens de la Commission européenne ainsi qu'aux travaux internationaux menés par l'OICV.

### ■ **Jouer un rôle moteur en matière de convergence européenne de supervision**

L'harmonisation de la supervision européenne est, avec la mise en place d'un *corpus* réglementaire unique, un élément indispensable de la construction de l'Union des marchés de capitaux. Pour y parvenir, et en cohérence avec son nouveau plan stratégique pour 2023-2028 publié fin 2022, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) conduit, depuis 2019, des travaux en lien avec les autorités nationales tels que les actions communes de supervision, désormais bien connues des établissements régulés de la Place et les revues entre pairs (en anglais *peer reviews*). Dans le cadre de ces dernières, les pratiques de supervision des autorités nationales peuvent être revues et évaluées par l'ESMA et par d'autres autorités homologues, de manière à dégager des bonnes et mauvaises pratiques, et aider ainsi à la convergence en matière de supervision.

L'AMF entend s'impliquer activement dans la conduite de ces exercices européens. Ceux-ci prennent une place croissante dans son agenda de supervision. Ces efforts de convergence ont cependant leurs limites. Comme exprimé en juillet 2021, l'AMF prend position pour donner davantage de pouvoirs de supervision à l'ESMA sur certaines entités et activités (les plus significatives, à forte dimension transfrontière), et entend accompagner la mise en place du nouveau plan stratégique de l'ESMA qui implique une revue de ses priorités de supervision. Dans ce contexte, si l'AMF appelle à l'amélioration du processus normatif européen, elle met l'accent sur les besoins de convergence en priorisant la convergence utilisant des cas concrets.

La convergence européenne de supervision implique également de prévoir et d'anticiper la programmation des contrôles réalisés par l'AMF. Cette programmation peut intervenir en fonction des actualités et sujets de supervision européens, tout d'abord en programmant des contrôles courts et thématiques dits « SPOT » traitant de thématiques communes, mais aussi en tenant compte des actions communes de supervision de l'ESMA et en alimentant les réflexions sur les textes européens grâce à la synthèse des contrôles SPOT réalisés. Développer la coopération entre autorités compétentes au niveau européen sur la commercialisation de produits à risque passe par la capacité à effectuer des demandes de coopération dans le cadre de contrôles d'acteurs exposés à la distribution de produits transfrontières, en particulier les conseillers en investissements financiers. Pour ces derniers, l'AMF ambitionne de partager avec les autorités concernées les conclusions des contrôles portant sur des produits commercialisés dans plusieurs pays, ainsi que de mener des contrôles sur les services d'investissement fournis par des succursales entrantes et sortantes d'entreprises d'investissement européennes et partager les conclusions avec les autorités nationales concernées.

### ■ **Se positionner sur les nouveaux sujets européens avec une priorité donnée à la protection des investisseurs**

Dans un calendrier européen proposant des textes à fort impact sur les investisseurs individuels, l'AMF s'attachera à poursuivre le travail de pédagogie en matière de crypto-actifs en amont de la finalisation et de l'entrée en vigueur du règlement MiCA, mais aussi des dispositions en matière de finance durable avec des contenus pédagogiques nourris par les études réalisées par ses services.

De surcroît, dans le cadre du projet européen de stratégie pour les investisseurs particuliers (en anglais *retail investment strategy*) devant aboutir au premier semestre 2023, l'AMF s'appliquera à favoriser une offre adaptée, diversifiée et utile pour la clientèle, via des contributions transversales à la réflexion européenne telles que des mesures sur les frais (introduction d'un concept de rapport qualité-prix ou *value for money*) et à travailler la notion de « produit risqué et complexe » et à obtenir les données de *reporting* des transactions lui permettant de mener à bien sa mission de protection des épargnants.

L'AMF sera également mobilisée sur les positions qu'elle a exprimées dans la perspective des travaux relatifs à la cotation des entreprises (projet *Listing Act*) et dans la perspective d'une éventuelle initiative européenne en matière de transparence financière (*open finance*). Elle participera également activement aux travaux du comité européen de l'ESMA dédié à la protection des épargnants (IPISC), dont la présidence est assurée depuis fin 2022 par Mme Barbat-Layani.

### Accompagner la Place dans la mise en œuvre de la réglementation européenne

L'AMF accompagne les acteurs de la Place dans la mise en œuvre du cadre réglementaire européen, qu'il relève de la législation européenne adoptée par le Parlement européen et le Conseil (niveau 1 : directives, règlements), de textes d'application adoptés par la Commission européenne sous la forme d'actes délégués ou d'actes d'exécution (niveau 2 : règlements délégués, standards techniques) ou des outils de convergence mis en œuvre par l'ESMA (niveau 3 : lignes directrices, opinions et recommandations, questions/réponses). L'AMF peut être amenée, à chacun de ces niveaux et tout au long du processus d'élaboration, à proposer des adaptations législatives et réglementaires et à faire évoluer son règlement général ou sa doctrine.

En 2023, les textes suivants mobiliseront l'Autorité, que ce soit dans le contexte de la préparation de leur entrée en application, de l'élaboration de leurs textes d'application associés ou de leur première année de mise en œuvre par la Place :

Thématique	Textes
<b>Émetteurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Règlement Taxonomie</b> : 2<sup>e</sup> année d'application de l'acte délégué article 8 (premiers <i>reportings</i> de l'alignement taxonomique)</li> <li>• <b>Directive CSRD</b> : préparation des standards ESRS de l'EFRAG (adoption par la Commission en 2023)</li> </ul>
<b>Sociétés de gestion et prestataires</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Règlement Taxonomie</b> : 2<sup>e</sup> année d'application de l'acte délégué article 8 (premiers <i>reportings</i> de l'alignement taxonomique)</li> <li>• <b>Règlement Crowdfunding</b> : expiration de la phase transitoire (novembre 2023) et travaux de convergence (questions/réponses)</li> <li>• <b>Règlement SFDR</b> : 1<sup>re</sup> année d'application des RTS et travaux de convergence (questions/réponses)</li> <li>• <b>Directive MiFID2</b> : application des nouvelles dispositions de niveau 2 relatives à l'intégration des facteurs de durabilité et travaux de convergence (lignes directrices)</li> <li>• <b>Règlement ELTIF</b> : préparation des standards techniques en vue de l'entrée en application du règlement amendé</li> <li>• <b>Règlement Titrisation</b> : nouveau standard de <i>reporting</i></li> </ul>
<b>Innovation et finance digitale</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Règlement MiCA</b> : préparation de près de 30 textes d'application (repartis entre AMF et ACPR)</li> <li>• <b>Règlement Régime pilote</b> : travaux d'adaptation de la législation nationale en vue de l'entrée en application du régime pilote</li> </ul>
<b>Infrastructures de marché</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Règlement CSDR</b> : standards techniques relatifs à la <i>settlement discipline</i></li> <li>• <b>Règlement sur le rétablissement et la résolution des chambres de compensation</b> : standards techniques et lignes directrices</li> </ul>

Plusieurs propositions législatives de niveau 1 sont encore en phase de négociation : revue de MIFIR, revue de la directive AIFM, point d'accès unique européen (ESAP), *Green Bond standard*, directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité (en anglais *Corporate Sustainability Due Diligence directive - CSDDD*) ; ou viennent d'être publiées (paquet législatif du 07/12/22 composé du *Listing Act* et d'un règlement amendant EMIR). Enfin, d'autres initiatives législatives sont à prévoir avant la fin de la mandature actuelle : *Retail Investment Strategy* – avec amendements à MiFID2 et au règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (en anglais *Packaged Retail Investment and Insurance-based Products – PRIIPS*) notamment, *open finance*, encadrement des fournisseurs de notations ESG.

### **Axe 3. Améliorer le cadre réglementaire en matière de finance durable et lutter contre l'écoblanchiment**

Au-delà des dispositions réglementaires auxquels les acteurs de la Place comme l'AMF consacrent des efforts importants, l'action de l'AMF vise aussi à soutenir les réflexions et les engagements de la Place dans les transitions du secteur financier, et en premier lieu en faveur de la finance durable.

#### **■ Accompagner les émetteurs dans la mise en œuvre de la taxonomie européenne et la mise en place des nouveaux standards de *reporting* de durabilité**

Pièce centrale du cadre européen pour la finance durable, le règlement Taxonomie établit un système de classification commun qui permet de définir, sur la base de critères scientifiques, les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. En application de l'article 8 du règlement, les sociétés doivent publier à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022 des indicateurs fondés sur la taxonomie, qui doivent être intégrés dans les déclarations de performance extra-financière (DPEF). Après un premier *reporting* obéissant à un format allégé, qui ne porte que sur l'éligibilité des activités des entreprises à la taxonomie. L'AMF a publié en 2022, à partir de la revue des DPEF, les premiers enseignements tirés de cet exercice inédit, en vue d'aider les entreprises à mieux répondre aux nouvelles exigences de ce texte, celles-ci devant publier en 2023 des données sur leur alignement avec les critères techniques définis. Soucieuse d'accompagner les émetteurs dans cet exercice de transparence, qui peut s'avérer complexe, l'AMF publiera un rapport sur le bilan de la première année de mise en œuvre de l'alignement des activités des entreprises sur la taxonomie.

Plus généralement, c'est l'ensemble du cadre de transparence des entreprises qui va évoluer avec le projet de directive sur le *reporting* en matière de durabilité (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD*), adopté en trilogue en juin 2022, puis approuvé par le Parlement puis le Conseil de l'Union européenne en novembre 2022. *CSRD* pose les bases d'une standardisation européenne du *reporting* extra-financier qui consacre le principe de la double matérialité et vise à donner une information pertinente aux investisseurs mais aussi à l'ensemble des parties prenantes des entreprises. Le principe de double matérialité consiste pour une entreprise à rendre compte à la fois de l'influence des facteurs de durabilité sur sa performance financière et des impacts de ses activités sur la société et l'environnement. Les travaux de standardisation ont été menés au niveau du normalisateur européen en matière d'information financière (*l'European Financial Reporting Advisory Group* ou EFRAG) qui a remis les projets définitifs de standard de *reporting* à la Commission en novembre 2022. L'AMF contribuera aux différents travaux européens et continuera d'informer et de préparer la Place à l'entrée en vigueur de *CSRD*.

Membre de l'OICV, l'AMF appuiera également les efforts de cette organisation en faveur de la convergence internationale des standards de *reporting* de durabilité, en lien avec les travaux de standardisation menés sous l'égide de la Fondation IFRS.

#### **■ Clarifier les exigences réglementaires existantes et préciser les implications opérationnelles applicables aux acteurs financiers afin d'assurer leur bonne application et éviter l'écoblanchiment**

Les obligations de transparence des intermédiaires financiers constituent un premier niveau de protection contre le risque d'écoblanchiment (*greenwashing* ou *ESG-washing*). Ces exigences ont été considérablement renforcées *via* de récentes réglementations européennes. 2023 sera une année charnière dans leur mise en œuvre. Plusieurs dispositions du règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité (*Sustainable Finance*

*Disclosure Regulation – SFDR*) s’appliquent au secteur financier depuis mars 2021, complétés par des textes d’application entrant en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2023. Le règlement Taxonomie impose aussi aux entreprises financières de publier des indicateurs de durabilité.

L’AMF plaide résolument en faveur de la révision du règlement SFDR. Celui-ci a initialement été conçu par les législateurs européens et la Commission comme un régime de transparence ESG. Cependant, l’auto-classification des produits financiers par les promoteurs selon les catégories dites article 8 et article 9 est aujourd’hui, *de facto*, perçue comme un mécanisme de labellisation européen pour les produits financiers commercialisés comme durables. À cet égard, l’AMF promeut l’élaboration de standards minimaux pour les produits affichant une ambition en matière de durabilité afin de définir une compréhension commune de ce que sont des produits financiers durables, ce qui contribuera à réduire les risques d’écoblanchiment qui résultent en partie de l’ambiguïté du cadre réglementaire insuffisamment exigeant à ce jour. L’AMF contribue par ailleurs activement aux travaux de l’ESMA sur l’étude d’une définition commune de la notion complexe et protéiforme d’écoblanchiment, de ses déterminants et critères, en vue d’en tirer les conclusions sur le rôle et les pouvoirs nécessaires aux superviseurs de l’Union afin de combattre efficacement et de manière harmonisée ce phénomène.

S’ajoutent à ce premier niveau de protection du régime de transparence, les obligations de prendre en compte les critères de durabilité dans le conseil en investissement, que ce soit au niveau du parcours client, de la gouvernance et de l’offre de produits. Ces obligations, introduites en 2021 par des actes délégués amendant la directive MIFID2, sont également entrées en application en 2022. De la même façon, l’AMF plaidera en faveur d’une clarification des règles et d’une meilleure articulation entre textes législatifs, notamment au niveau européen via sa participation aux travaux clés de l’ESMA sur ce sujet.

Dans le cadre de ses activités de supervision au niveau national, l’AMF aura à cœur d’accompagner les acteurs dans l’élaboration de leur *reporting* complet, dû au titre du décret d’application de l’article 29 de la loi Énergie Climat. Elle continuera d’évaluer la mise en œuvre de sa doctrine relative aux placements collectifs intégrant des approches extra-financières (notamment exposée dans sa Position - recommandation AMF - DOC-2020-03) et continuera la collecte des informations contenues dans les documents, grâce à la plateforme ICY, par traitement du langage naturel. L’Autorité pourra s’appuyer sur les conclusions des contrôles courts thématiques SPOT portant sur les thématiques ESG, commencés en 2022 et reconduits en 2023 en vue de renforcer la fiabilité des dispositifs mis en œuvre par les sociétés de gestion pour respecter leurs engagements contractuels en matière d’ESG.

#### ■ **Promouvoir la qualité des données en matière de finance durable et veiller à la bonne qualité de l’information extra-financière diffusée par les acteurs impliqués**

Face à l’attrait des investisseurs pour les produits durables, le dynamisme de ce segment de marché s’accroît. Les sociétés de gestion dépendent largement des données extra-financières pour la création de ces produits et cette tendance de fond devrait amplifier. Dès lors, afin d’assurer le succès de la transition et la crédibilité des produits proposés, il est attendu de la donnée extra-financière qu’elle soit disponible et fiable. Le marché de la donnée extra-financière, des notations et des autres services ESG poursuit son développement à un rythme soutenu pour répondre à une demande forte alimentée tant par l’engagement d’investisseurs dans des politiques d’investissement durables que par des obligations découlant d’un cadre réglementaire en construction (SFDR, taxonomie, etc.). Eu égard aux défaillances identifiées par l’AMF et son homologue néerlandais l’AFM dans leur papier de position conjoint publié en décembre 2020 mais également par la Commission européenne en janvier 2021 et par l’IOSCO en novembre 2021, l’AMF continuera, grâce à la science de la donnée (*datascience*), de collecter et d’analyser ces données, pour accélérer la mise en place d’une réglementation des fournisseurs de données, notations et services ESG, notamment dans le cadre de l’initiative portée par la Commission européenne en la matière.

## ■ Encourager la formation des intermédiaires financiers et des conseillers et promouvoir l'éducation financière des épargnants en matière de durabilité

Comme précisé plus haut (*vide* Axe 1), l'AMF prévoit de déployer plus massivement sa certification finance durable, en vue d'avoir une place financière dotée de conseillers munis d'une bonne culture générale sur le cadre institutionnel et économique de la finance durable et de ses concepts essentiels. En outre, la finance durable présente un enjeu spécifique pour les investisseurs particuliers, à la fois face au développement d'une offre foisonnante de produits dits durables et à l'émergence de convictions de la part d'une partie des épargnants. Renforcer la pédagogie sur les investissements durables est donc indispensable. C'est l'un des objectifs clés de l'AMF qui continuera à développer différents contenus pédagogiques comme des guides spécifiques, créant des supports pédagogiques télévisés grand public (Consumag), ainsi que des actualités sur ces thèmes pour les investisseurs particuliers. Cela suppose aussi de comprendre leurs attentes et leurs besoins, ce qu'ont illustré les deux études publiées en 2021 sur la perception des produits financiers responsables ou durables par les Français et les attentes des épargnants. Elles ont révélé un intérêt croissant de la part des particuliers mais aussi un fort besoin de pédagogie et de transparence de ce type de placements. Ce type d'étude sera renouvelé en 2023.

D'avantage informés, les épargnants seront mieux à même de répondre aux questions de leur conseiller financier qui est tenu, depuis août 2022, de les interroger sur leurs préférences en matière de durabilité.

## Axe 4. Assurer une supervision robuste au service du financement de l'économie

### ■ Moderniser les relations avec les acteurs de la Place et préparer la trajectoire de l'Autorité sur la période 2023-2027

La modernisation de l'action de l'AMF permettra de franchir de nouvelles étapes pour la transformation des échanges avec la Place et s'accompagnera de la généralisation de l'exploitation des données au service de l'ensemble des métiers.

Achever la modernisation des échanges avec les acteurs passera notamment par la mise en service de la plateforme ROSA (pour mémoire, remplaçant l'ancien outil BIO/GECO bien connu des professionnels) sur les produits fin 2023. Cette année marquera également la mise en service du *reporting* dépositaire/centralisateur en temps de crise.

En outre, l'année sera marquée par plusieurs actions phares notamment en matière de gestion d'actifs :

- ▶ le renforcement de la supervision indirecte : finaliser les travaux menés avec la CNCC sur la publication d'un guide des relations entre l'AMF et les commissaires aux comptes des sociétés de gestion de portefeuille et des OPC ;
- ▶ la transition vers le nouveau statut européen des prestataires de financement participatif (PSFP) remplaçant le dispositif français préexistant : anciens intermédiaires en financement participatif (IFP) et conseillers en investissement participatif (CIP), avec délivrance des agréments<sup>2</sup> aux acteurs adoptant le nouveau statut ;
- ▶ l'approche « amont/aval » : poursuite de l'exploitation à des fins de supervision continue des données collectées via les différentes sources ;
- ▶ l'accentuation de l'identification et de la prévention des situations d'insuffisance de fonds propres des sociétés de gestion, potentiellement dommageables aux investisseurs.

---

2 Jusqu'alors, le prêt participatif était supervisé par l'ACPR ; il est désormais également couvert par l'AMF de même que le financement participatif.

En outre et dans un tout autre domaine, l'AMF s'attachera à favoriser l'ouverture de ses commissions consultatives à l'occasion de leur renouvellement, gage de la participation accrue des différentes parties prenantes de la Place (experts, professionnels, associations, services de l'État).

L'ensemble de ces initiatives s'inscrira dans le cadre de la définition, de la mise en œuvre et de la déclinaison opérationnelle des priorités stratégiques de l'Autorité dans le cadre de sa trajectoire pluriannuelle entre 2023 et 2027.

## ■ **Poursuivre l'évolution de la politique et des outils répressifs pour être au plus près des évolutions des comportements**

Face aux enjeux rencontrés par les épargnants et par les marchés, le régulateur se doit d'adapter ses moyens et de pérenniser ses leviers d'action et de les adapter aux nouveaux défis. Cela passe, tout d'abord, par une stratégie d'efficacité des investigations visant à soutenir les pouvoirs d'enquête de l'AMF, à poursuivre le ciblage des ouvertures sur les dossiers à enjeux ainsi que la gestion dynamique des investigations et des requêtes de coopération internationale et enfin à poursuivre la consolidation des relations avec les principaux homologues en matière d'enquêtes.

Par ailleurs, l'AMF portera une réflexion en matière de cohérence et de couverture de la politique de contrôle au regard des types d'acteurs et des thématiques contrôlés tout au long du plan stratégique #Supervision2022, de manière à maintenir l'intensité des contrôles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB/FT) et cybersécurité et enfin, à mettre en œuvre une meilleure efficacité de la filière répressive (gestion des dossiers, instances et suivi des délais, etc.).

Enfin, l'AMF pourra rechercher l'optimisation de ses ressources, tout d'abord en favorisant la mise en place d'audits externes post-contrôle par les assujettis afin de renforcer la mise en œuvre de remédiations, et en incitant les assujettis à diligenter des audits externes, de manière alternative au lancement d'un contrôle.

Un autre enjeu majeur dans ce contexte sera d'optimiser le fonctionnement de la procédure répressive. Des actions prioritaires pour 2023 contribueront à renforcer les moyens de l'action répressive de l'AMF qui souhaite :

- ▶ agir sur l'éventail des suites données aux manquements ;
- ▶ agir sur les pouvoirs d'enquête et sur ceux de la commission des sanctions ;
- ▶ agir sur la visibilité de l'action menée notamment sur la coopération avec les autorités judiciaires.

Le renforcement des moyens de police administrative de l'Autorité comptera également parmi les moyens nécessaires pour atteindre l'objectif d'efficacité de l'action du régulateur :

- ▶ en développant la possibilité pour l'AMF de suspendre en urgence l'activité des acteurs défaillants (le cas échéant dans l'attente d'une décision éventuelle de radiation),
- ▶ en renforçant le pouvoir d'injonction de l'AMF avec notamment la possibilité de blocage administratif des interfaces proposant des produits non autorisés.

Le besoin de mieux faire appliquer les règles passe par le fait de continuer, au niveau des enquêtes, à se positionner sur des sujets clés, en particulier sur les abus de marché. Au niveau de l'activité de contrôle, l'enjeu principal sera de poursuivre et de renforcer la supervision de la commercialisation des produits financiers auprès des investisseurs particuliers :

- ▶ poursuivre le contrôle répressif de CIF commercialisant des produits à risque, en s'appuyant sur l'approche par les risques des contrôles de masse ;
- ▶ poursuivre le dispositif d'accompagnement des associations professionnelles de CIF, dans le cadre des transmissions de dossiers issus des contrôles de l'AMF ;

- ▶ rehausser les obligations professionnelles des associations de CIF ;
- ▶ poursuivre les contrôles sur le thème des pratiques de commercialisation des distributeurs.

L'Autorité entend également prioriser les risques pour les investisseurs et favoriser l'indemnisation des victimes, tout d'abord en ciblant, dans les contrôles répressifs, les risques pour les investisseurs par rapport aux non-conformités organisationnelles et en favorisant, dans la mesure du possible, l'indemnisation des investisseurs dans le cadre des compositions administratives.

## ■ Renforcer l'exploitation de la donnée au service des métiers

### ❖ Optimiser le fonctionnement interne

Dans un contexte d'évolution des enjeux structurants du marché, L'AMF entend optimiser ses procédures notamment en matière de surveillance, d'action répressive, de protection des épargnants) et déployer une gestion transversale de la connaissance (en anglais « *Knowledge Management* »). Cela passe également par l'adoption d'une trajectoire des systèmes d'information autour de l'interlocution avec les acteurs (InDECx, ROSA, ADELE), l'optimisation des outils internes (Forensics/Relativity), l'accompagnement de la trajectoire en matière de données.

Dans le cadre du renforcement de la supervision dite « aval » des acteurs régulés, les équipes de la Direction de la gestion d'actifs de l'AMF ont ainsi pu s'appuyer en 2022 sur de nouveaux outils, essentiellement basés sur l'exploitation des données à la disposition de l'AMF (voir *supra*).

### ❖ Renforcer l'utilisation de la donnée dans les actions de supervision

L'utilisation de données existantes issues des différents *reportings* a été renforcée (par exemple dans le cadre de la surveillance du risque systémique posé par le levier, article 25 de la directive AIFM, ou de la publication depuis mars 2022 de données agrégées sur la population des fonds monétaires), grâce en partie à de nouveaux outils et de nouvelles sources de données ont été exploitées, à l'instar du *reporting* mis en place au dernier trimestre 2021 sur les inobservations de restrictions d'investissements dans les OPC, désormais fourni à l'AMF sur une base trimestrielle.

Le suivi de la mise en œuvre des suites de contrôles (lettres de suite) est désormais effectué dans ROSA. La fiche de renseignements annuelle (FRA) fournie par les sociétés de gestion de portefeuille a été complétée de nouveaux éléments, et des alertes automatiques basées sur ces données ont été développées. Le déploiement de ces alertes se poursuivra au long de l'année 2023. Enfin, il convient de relever que l'outil ROSA a déjà permis, en situation d'urgence, de collecter efficacement et rapidement des données de manière *ad hoc* à des fins de supervision – à titre d'exemple pour permettre au régulateur de disposer d'une vision récente des expositions des fonds et acteurs français aux différents risques résultant de l'invasion de l'Ukraine début 2022, et de définir sur cette base les actions de supervision nécessaires.

Sur un autre plan, des travaux ont été menés entre l'AMF et la Compagnie nationale des commissaires aux comptes (CNCC) en vue d'établir un guide qui devrait être publié en 2023 sur les relations entre commissaires aux comptes de sociétés de gestion de portefeuille et d'OPC et les services de l'AMF, en vue de faciliter les échanges d'informations dans le cadre prévu par la loi et la réglementation européenne.

## ❖ **Poursuivre le développement des outils de collecte, d'analyse et de partage de l'information**

Face aux enjeux croissants relatifs à l'usage des données et au besoin de mobiliser efficacement les ressources, l'AMF s'attachera en 2023 à continuer le développement d'outils et à finaliser l'intégration et le développement d'outils spécifiques destinés aux assujettis lors des contrôles et des personnes sollicitées lors des enquêtes, et à accompagner les acteurs dans l'utilisation de l'outil et également, au niveau interne, à poursuivre les projets d'implémentation d'outils d'analyse.

Afin de sensibiliser le plus grand nombre, l'AMF entend intensifier sa communication en matière d'enquêtes, de contrôles et de sanctions. Elle organisera des webinaires avec les professionnels (webinaires auprès des CIF et webinaires sur les contrôles « SPOT ») et renforcera la communication autour des produits à risque et des pratiques commerciales non conformes identifiées lors des contrôles. De surcroît, l'AMF entend publier en 2023 (conjointement avec l'ACPR) un bilan des contrôles menés au cours des trois dernières années sur le thème de la commercialisation d'instruments financiers.

Enfin, l'AMF entend poursuivre son engagement en matière de cybersécurité, en sécurisant davantage les processus et les infrastructures (cybersécurité) et en assurant la continuité de l'activité pour contribuer à la résilience du système financier national (avec notamment la participation au groupe de place Robustesse auquel participe également l'ACPR).

### ■ **Renforcer l'attractivité de l'AMF et mobiliser les talents**

En complément de ses priorités liées aux travaux de supervision, l'AMF entend soutenir la transformation interne initiée avec le plan stratégique #Supervision2022 avec plusieurs leviers de ressources. Cela implique notamment une volonté d'accompagner les collaborateurs pour une performance collective, et de repenser l'organisation du travail au sein de l'AMF dans le contexte du réaménagement de ses locaux et de nouvelles méthodes de travail, mais également rester un employeur actif et inclusif favorisant la mobilité interne. À ce titre, l'AMF poursuivra en 2023 ses actions de gestion des compétences : formations, accompagnement, reconnaissance de l'expertise mais aussi développement de la marque employeur. Un *Shadow Comex* (comité miroir du comité exécutif et constitué de jeunes représentatifs des divers métiers et directions de l'AMF) a été déployé en 2021 et l'AMF s'attachera à le faire vivre afin de capitaliser sur des points de vue nouveaux et diversifiés, en lien avec d'autres *shadow comex* tels que celui de la Banque de France.

Enfin, l'AMF développera en 2023 sa politique de responsabilité sociétale (RSE) avec, par exemple, l'élaboration d'une trajectoire de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre, la formation et la sensibilisation des collaborateurs aux enjeux climatiques.

## **RAPPEL DES PRIORITÉS D'ACTION 2022 DE L'AMF**

### **L'enjeu européen**

Dans le contexte de la présidence française du Conseil de l'Union européenne au 1<sup>er</sup> semestre 2022

- Renforcer la transparence et l'intégration des marchés de capitaux européens
- Soutenir le rôle clé de la gestion d'actifs dans le financement de l'économie, tout en veillant à la protection des investisseurs
- Préparer la mise en œuvre du cadre européen en matière de finance numérique
- Contribuer à la convergence européenne en matière de supervision

### **L'investissement des particuliers**

- Œuvrer pour un cadre national et européen protecteur de l'épargnant
- Faciliter la participation des épargnants aux marchés de capitaux et accompagner les nouveaux investisseurs
- Mobiliser l'ensemble des acteurs dans la prévention des arnaques et des mauvaises pratiques de commercialisation

### **La finance durable**

- Accompagner les émetteurs dans la mise en œuvre de la taxonomie européenne et contribuer à la mise en place des standards de *reporting* de durabilité des entreprises
- S'assurer du caractère effectif et crédible de la transition des marchés financiers et soutenir les efforts de la Place pour financer la transition vers une économie neutre en carbone
- Favoriser le développement de labels et de standards adaptés

### **La modernisation de l'action de l'AMF**

- Franchir de nouvelles étapes pour la transformation des échanges avec la Place
- Généraliser l'exploitation des données au service de l'ensemble des métiers
- Repenser l'organisation du travail au sein de l'AMF dans le contexte du réaménagement de ses locaux et de l'élargissement du télétravail



17, place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02  
Tél. : +33 (0)1 52 45 60 00

[www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

