

LETTRE DE LA PRÉSIDENTE AU PRÉSIDENT DE LA RÉPUBLIQUE



**MARIE-ANNE
BARBAT-LAYANI**
PRÉSIDENTE DE L'AMF



Des évolutions structurelles fondamentales sont à l'œuvre : la croissance du secteur financier non bancaire, le développement de la finance privée, une certaine désaffection de la cotation, l'importance des risques liés à la cyber sécurité et la montée en puissance de l'intelligence artificielle. Il est important d'en cerner les enjeux notamment en matière de stabilité financière."

Monsieur le Président de la République,

L'année 2023 s'est ouverte dans un contexte économique et financier complexe, marqué par une augmentation rapide de l'inflation et des taux d'intérêt et de fortes tensions géopolitiques. Les crises qui ont affecté certaines banques début 2023, qui ont été maîtrisées, ont illustré les vulnérabilités liées à ce nouvel environnement. Pour autant, les marchés boursiers n'ont cessé de se montrer optimistes quant aux perspectives d'un atterrissage en douceur de l'économie et d'une possible fin du resserrement monétaire : l'année s'est conclue sur de nouveaux records historiques : l'indice CAC 40 a ainsi progressé de 20,1 % (performance dividendes réinvestis), et a même franchi depuis la barre symbolique des 8000 points.

Le début d'année 2024 est marqué par la poursuite des fortes tensions géostratégiques, une baisse plus rapide qu'anticipé de l'inflation, mais aussi une différenciation de plus en plus marquée entre les États-Unis et l'Europe s'agissant du niveau de croissance et d'inflation. Alors qu'il n'est pas certain que tous les effets de l'augmentation rapide des taux d'intérêt se soient manifestés, l'incertitude quant à leur évolution demeure donc, et justifie une forte vigilance des autorités de régulation. Dans ce contexte, l'AMF poursuit la surveillance des marchés de capitaux et des actifs dont la valorisation peut être affectée par le contexte de volatilité des taux.

Au-delà de ces éléments conjoncturels, des évolutions structurelles fondamentales sont à l'œuvre : la croissance du secteur financier non bancaire, le développement de la finance privée, une certaine désaffection de la cotation, l'importance des risques liés à la cyber sécurité et la montée en puissance de l'intelligence artificielle. Il est important d'en cerner les enjeux, notamment en matière de stabilité financière.

L'AMF continue donc d'œuvrer à l'identification et à la prévention des risques, notamment en prenant une part très active aux travaux internationaux. L'AMF a ainsi contribué, l'an passé, au sein de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et du Conseil de stabilité financière, à l'élaboration de normes internationales sur la gestion de la liquidité dans les fonds ouverts. Elle vient de publier une position commune avec ses homologues italien, espagnol et autrichien, sur le traitement des risques dans le domaine de la gestion d'actifs.



L'AMF est pleinement mobilisée pour porter la construction d'une véritable supervision européenne. Elle plaide ainsi pour le transfert prioritaire à l'ESMA de la supervision des acteurs financiers paneuropéens que sont les infrastructures de marché, mais également les plateformes de crypto-actifs."

L'AMF a par ailleurs fêté ses 20 ans en novembre 2023, et cet événement fut l'occasion de revenir sur ces deux décennies qui ont permis d'asseoir la crédibilité du régulateur de marché en France et de faire de lui un acteur reconnu, dont la voix porte à l'international.

L'Autorité a défini en juin 2023 ses orientations stratégiques pour la période 2023-2027 (« Impact 2027 »). Elle s'est fixé pour ambition d'être un régulateur exigeant pour la première place financière européenne, d'avoir une action internationale et européenne forte, de protéger les investisseurs et les épargnants, de promouvoir une finance plus durable, d'accompagner l'innovation et enfin, socle essentiel de son action, d'être une autorité attractive pour ses collaborateurs, et performante, au service de l'intérêt général.

Au-delà de ce contexte, trois sujets méritent une attention particulière : la relance de l'Union des marchés de capitaux, l'attractivité de la Place de Paris et l'accroissement des missions de l'AMF autour de la digitalisation du monde financier et de l'essor de la finance durable.

L'Europe fait face à des besoins d'investissements considérables, notamment pour financer les transitions environnementale et numérique. Nous avons donc besoin de marchés de capitaux européens plus performants et plus profonds, à même de mobiliser des financements plus importants, tout en assurant l'autonomie stratégique de l'Union européenne sur le sujet clé du financement. Cette évolution constitue un sujet vital, comme l'a souligné le récent Conseil européen des 17 et 18 avril 2024, à la lumière notamment des travaux menés par Enrico Letta.

Le rapport remis par Christian Noyer, le 25 avril 2024, présente d'excellentes propositions pour promouvoir le développement d'une « Union de l'épargne et de l'investissement » : développement de l'épargne de long terme au niveau européen, revitalisation du marché de la titrisation, et supervision européenne intégrée pour les grands acteurs financiers paneuropéens.

L'AMF est pleinement mobilisée pour porter ces objectifs, notamment la construction d'une véritable supervision européenne. L'AMF plaide ainsi pour le transfert prioritaire à l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) de la supervision des acteurs financiers paneuropéens que sont les infrastructures de marché, mais également les plateformes de crypto-actifs. S'agissant des grands gestionnaires d'actifs, l'introduction d'une notion de groupe et d'une surveillance sur base consolidée sont également souhaitables. Ces évolutions sont, par ailleurs, essentielles pour renforcer la stabilité financière en améliorant la supervision de ces acteurs, mais aussi pour améliorer la protection des investisseurs en évitant les risques liés à la course au moins-disant réglementaire dans le marché intérieur.

L'attractivité de la Place de Paris est également un sujet stratégique. Devenue la première place financière européenne, Paris doit son succès à l'engagement, à la rigueur et à l'intégrité de son écosystème financier. C'est la vision française de la finance qui fait sa singularité, celle d'une finance utile, intègre et bien régulée, au service du financement des besoins des ménages et des entreprises, attentive aux investisseurs, et engagée pour une finance plus durable.

Ce succès repose également sur l'excellence et l'exigence des régulateurs. L'AMF a fait de l'attractivité un axe majeur de ses orientations stratégiques, en s'engageant notamment à ne plus surtransposer les textes européens, hormis dans les cas exceptionnels mettant en jeu la protection des épargnants. Notre exigence, que ce soit en matière de protection de l'épargne, d'information des investisseurs et de bon fonctionnement du marché, mais aussi notre réactivité et notre compréhension des marchés, sont reconnus et recherchés par les acteurs de la Place.





En matière de protection des épargnants, l'AMF est sur tous les fronts, car notre première priorité est d'assurer la protection et la confiance des investisseurs, dans un contexte d'évolutions fondamentales et rapides.

À l'heure où la proposition de loi visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France est en cours de discussion au Parlement, l'AMF est mobilisée au soutien de cette initiative. Elle a eu l'occasion de contribuer aux réflexions sur les mesures nécessaires pour renforcer l'attractivité de la cote et les capacités de financement des entreprises. L'AMF vient, dans ce contexte, de rendre optionnelle, et non plus obligatoire dans son règlement général, la tranche réservée aux investisseurs individuels lors des introductions en bourse. Nous nous positionnons également de manière proactive pour accompagner le développement des fonds d'investissement de long terme européens sur la Place de Paris.

L'innovation est également l'une des clés de la compétitivité. En réaffirmant avec force son positionnement de régulateur ouvert à l'innovation, l'AMF est par exemple à l'écoute des projets de développement de la *blockchain*, qui disposent désormais d'un cadre juridique européen propice et contribue activement aux travaux internationaux sur l'intelligence artificielle, comme aux travaux européens sur la mise en œuvre du nouveau cadre revu par le règlement MiCA sur lequel elle bénéficie de l'expérience et des compétences acquises avec la loi Pacte.

Parallèlement, notre action doit être à la hauteur des défis liés à l'impact des réseaux sociaux et des influenceurs, comme de l'intelligence artificielle, sur le monde financier et les investisseurs. Ces évolutions ont une incidence très importante sur la conduite des missions traditionnelles de l'AMF que sont la protection des épargnants, la supervision de l'information financière des émetteurs et la surveillance des marchés.

En matière de protection des épargnants, l'AMF est sur tous les fronts, car notre première priorité est d'assurer la protection et la confiance des investisseurs, dans un contexte d'évolutions fondamentales et rapides.

Il y a aujourd'hui plus de Français qui détiennent en direct des crypto-actifs (9%) que des actions cotées (7%). C'est l'un des enseignements majeurs d'une étude menée en 2023 pour l'AMF par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Celle-ci vise à mieux connaître les nouveaux investisseurs, afin de mettre en place des actions de pédagogie plus ciblées pour les accompagner et montre que la moitié de ces nouveaux investisseurs, âgés de moins de 35 ans pour 56% d'entre eux, a investi en crypto-actifs, qu'ils s'informent davantage sur les réseaux sociaux, première source d'information des 18-24 ans, ou via des influenceurs, et qu'ils ont tendance à surestimer leurs connaissances financières. C'est dans ce contexte que s'inscrit désormais notre action.

Parallèlement, l'AMF poursuit sa lutte contre les arnaques, grâce à ses actions de veille, d'alerte et d'information. Cette action prend tout son sens quand on sait que 15% de nos concitoyens disent avoir été victimes d'une arnaque financière, chiffre qui atteint même 35% chez les moins de 35 ans. L'AMF souhaite, à cet effet, renforcer ses compétences juridiques de veille des réseaux sociaux.

L'AMF doit également renforcer l'efficacité et l'efficience de son action répressive pour mieux lutter contre les fraudes et assurer l'intégrité des marchés financiers. Il s'agit notamment de faire face au développement des réseaux internationaux d'initiés, souvent liés au monde du blanchiment de capitaux. Cela passe par des outils juridiques nouveaux, qui nécessitent des modifications législatives, et par la poursuite d'investissements importants dans nos compétences comme dans l'utilisation de la donnée.

L'AMF est, par ailleurs, à l'aube d'enjeux nouveaux et considérables, qui portent en premier lieu sur les exigences nouvelles posées dans plusieurs domaines par les textes européens. Pour ne citer que trois exemples, le régulateur de marché est en charge de la mise en œuvre des nouvelles exigences de durabilité prévues par le Pacte vert européen, au premier rang desquelles la directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (directive CSRD), applicable aux grandes entreprises cotées dès 2024: il s'agit d'une véritable révolution, qui nécessite une montée en puissance rapide de nos compétences et de nos capacités d'accompagnement et de contrôle. L'AMF est également responsable du contrôle de la résilience opérationnelle numérique des acteurs financiers sous sa supervision au titre du règlement DORA, à l'heure où les risques liés à la cyber-sécurité sont majeurs. Elle se prépare également à voir ses responsabilités fortement accrues dans la surveillance de l'univers des crypto-actifs, dans le cadre de l'entrée en vigueur du règlement MiCA.

L'ensemble de ces responsabilités nécessite que l'AMF, garante de l'intégrité et de la stabilité financière de la première place financière européenne, dispose de moyens suffisants.

Or, le rapport de la Cour des comptes rendu public le 18 mars 2024, et portant sur les exercices 2017-2023, a confirmé le besoin d'un renforcement très substantiel des moyens budgétaires et humains de l'AMF. Si le rapport a souligné la qualité des travaux de l'AMF, et l'excellence de ses équipes en charge des missions que la loi lui a confiées, il souligne, en revanche, que les moyens dont dispose l'AMF, significativement inférieurs à ceux de ses pairs, doivent être remis à niveau en conséquence. Une première étape a été prévue dans la loi de finances pour 2024, conformément aux assurances que vous nous aviez données, et je vous en remercie. Il est cependant indispensable de redonner à l'AMF une assise budgétaire pluriannuelle plus solide et conforme à ses missions.

L'AMF prend et prendra évidemment toute sa part à l'effort d'amélioration de l'usage des ressources publiques, en commençant par l'amélioration de la qualité de sa gestion, que j'ai engagée avec des mesures saluées par la Cour des comptes. En tant qu'autorité publique, il est naturel que l'AMF poursuive ses efforts de maîtrise de la dépense. Je m'y emploie avec détermination, comme le montre le budget 2024 de l'Autorité, dont le niveau de dépenses est désormais – et pour la première fois depuis l'instauration du plafond de recettes en loi de finances – strictement équivalent à ses recettes après reversement au budget de l'État.

Tels sont les éléments que je tenais à porter à votre connaissance à l'occasion de la remise du rapport d'activité de l'AMF pour l'année 2023.

Je vous prie de croire, Monsieur le Président de la République, à l'expression de ma très haute considération.

Marie-Anne Barbat-Layani,
Présidente de l'AMF

