

Stratégie 2013-2016

Conférence de presse du 13 juin 2013

The lower half of the page features a large, abstract graphic design. It consists of several overlapping, semi-transparent shapes in shades of purple and blue. These shapes include curved lines and rectangular forms, creating a layered, architectural effect. The design is positioned behind the text 'Conférence de presse du 13 juin 2013'.

Introduction : Présentation du document

- Ce document présente les grandes orientations de la **stratégie 2013-2016** de l'AMF
- Les différents éléments présentés résultent d'un travail engagé depuis octobre 2012, qui a mobilisé de nombreux **collaborateurs de l'AMF** à travers des groupes de travail thématiques. Les axes et objectifs présentés ont été d'abord discutés au niveau du **Comité exécutif** puis arrêtés par le **Collège**. La **Commission des sanctions** de l'AMF a contribué aux réflexions sur le volet répressif. Concernant l'identité de l'AMF, une large réflexion interne a mobilisé près de 250 contributions des collaborateurs. Afin d'élaborer notre stratégie au plus près des attentes des différentes **parties prenantes**, plusieurs **représentants des professionnels et des épargnants** ont été consultés de façon informelle en avril 2013. D'**anciens cadres dirigeants et membres du Collège** de l'AMF ont été également interrogés sur leur vision des enjeux de la régulation financière. Enfin les **Commissions consultatives** de l'AMF ont été invitées à se prononcer sur le bilan du plan 2009-2012.
- Ce document est organisé en quatre parties (*présentées en page suivante*)
 1. Identité de l'AMF
 2. La vision
 3. Les trois axes stratégiques
 4. L'ambition
- Un bilan du plan stratégique 2009-2012 est présenté en annexe

Cette stratégie est soumise à **consultation** au cours de l'été 2013, avec un retour souhaité pour le **6 septembre** à l'adresse : contactcom@amf-france.org

Stratégie 2013-2016

Notre identité

Indépendance, Ouverture, Engagement

Notre vision

Redonner du sens à la finance

Notre stratégie

S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Rétablir la confiance des épargnants

Agir pour le financement de l'économie

Notre ambition

Améliorer la performance de l'AMF

Notre identité

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

Les missions de l'AMF sont définies dans le Code monétaire et financier (Art. L.621-1) :

- L'AMF veille à :
 - La **protection de l'épargne** investie dans les instruments financiers, les actifs négociés sur un marché réglementé ou donnant lieu à une offre au public, et les placements offerts au public
 - **L'information des investisseurs**
 - Le **bon fonctionnement des marchés** d'instruments financiers
 - La conformité aux codes de conduite homologués
- L'AMF concourt à la régulation des marchés aux **échelons européen et international**
- L'AMF prend en compte la **stabilité financière**

Notre identité

A l'occasion de l'élaboration de la stratégie 2013-2016, l'AMF souhaite réaffirmer son identité, avec deux objectifs :

- **Développer l'image externe** de l'AMF dans la communication institutionnelle externe et soutenir son image d'employeur
- **Fédérer les équipes** autour de repères communs

Le choix s'est porté sur des termes porteurs des fondamentaux de la structure tout en traduisant une dynamique, des termes représentatifs de tous les métiers, complémentaires avec les axes stratégiques



Notre identité

Indépendance

Une Autorité qui agit dans l'intérêt général

Ouverture

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

Engagement

Des équipes impliquées et compétentes

Notre vision : Redonner du sens à la finance

Les travaux d'élaboration de la Stratégie 2013-2016 ont mis en avant une caractéristique émergente de la régulation :

Le métier de l'AMF n'est pas seulement technique. Le régulateur doit disposer d'une vision, construire un discours public et en faire la pédagogie

- **Nous percevons un décalage significatif entre notre métier de régulateur et :**
 - La compréhension qu'en a le **grand public** et sa défiance face à la finance
 - La perception du **monde politique** quant au secteur financier
 - La lisibilité de la norme pour les **professionnels**
 - La réalité du financement des **entreprises** à travers la sphère financière
 - L'approche de nos **homologues en Europe ou à l'international**
- **De ce fait, le plein exercice des missions de l'AMF suppose :**
 - De la **pédagogie** quant au rôle de la finance
 - Une **explicitation** accrue des normes et de la régulation
 - Une contribution au débat d'idées et l'apport d'**éclairages économiques**
 - La capacité à **proposer** des évolutions de la réglementation
 - Un **ajustement du périmètre et de la méthode** de régulation
 - Une **force de conviction** à l'égard de nos partenaires européens et internationaux

Notre vision : Redonner du sens à la finance

Notre nouvelle stratégie est définie alors que la crise financière et économique débutée en 2007 perdure. D'importantes incertitudes demeurent, qui touchent au quotidien les épargnants, les entreprises et le secteur financier. Dans le même temps, les marchés financiers ne remplissent pas de façon satisfaisante leurs fonctions économiques fondamentales au service du financement des entreprises, des besoins de placement des épargnants et de la répartition des risques entre les acteurs

La régulation financière doit préparer une nouvelle dynamique, en créant les conditions de la confiance. C'est en ce sens que l'AMF met sa stratégie 2013-2016 sous le signe de « redonner du sens à la finance »

C'est notre vision d'**un régulateur indépendant, ouvert et engagé** :

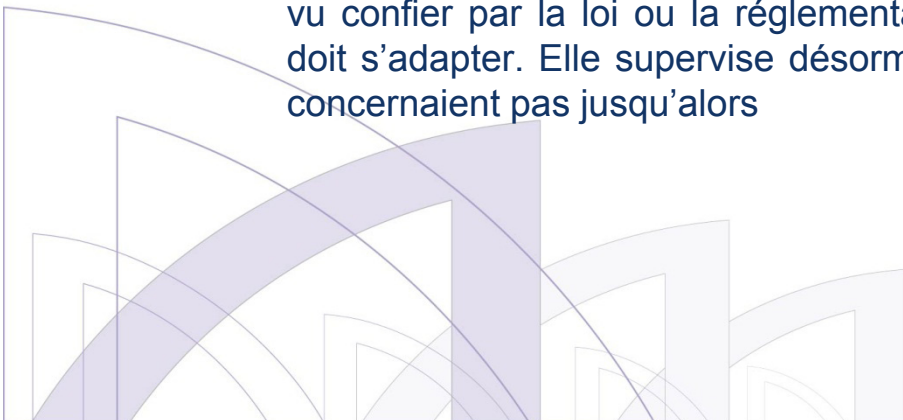
- Un régulateur qui met son influence au service de marchés réellement régulés
- Un régulateur qui protège les épargnants sans les déresponsabiliser
- Un régulateur qui prend en compte la nécessité du financement de l'économie par les marchés
- Un régulateur performant, reconnu et écouté par ses pairs

Nous consacrerons notre énergie dans les prochaines années à la mise en œuvre de cette vision stratégique en faisant évoluer notre organisation et les liens avec nos partenaires

1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Notre environnement

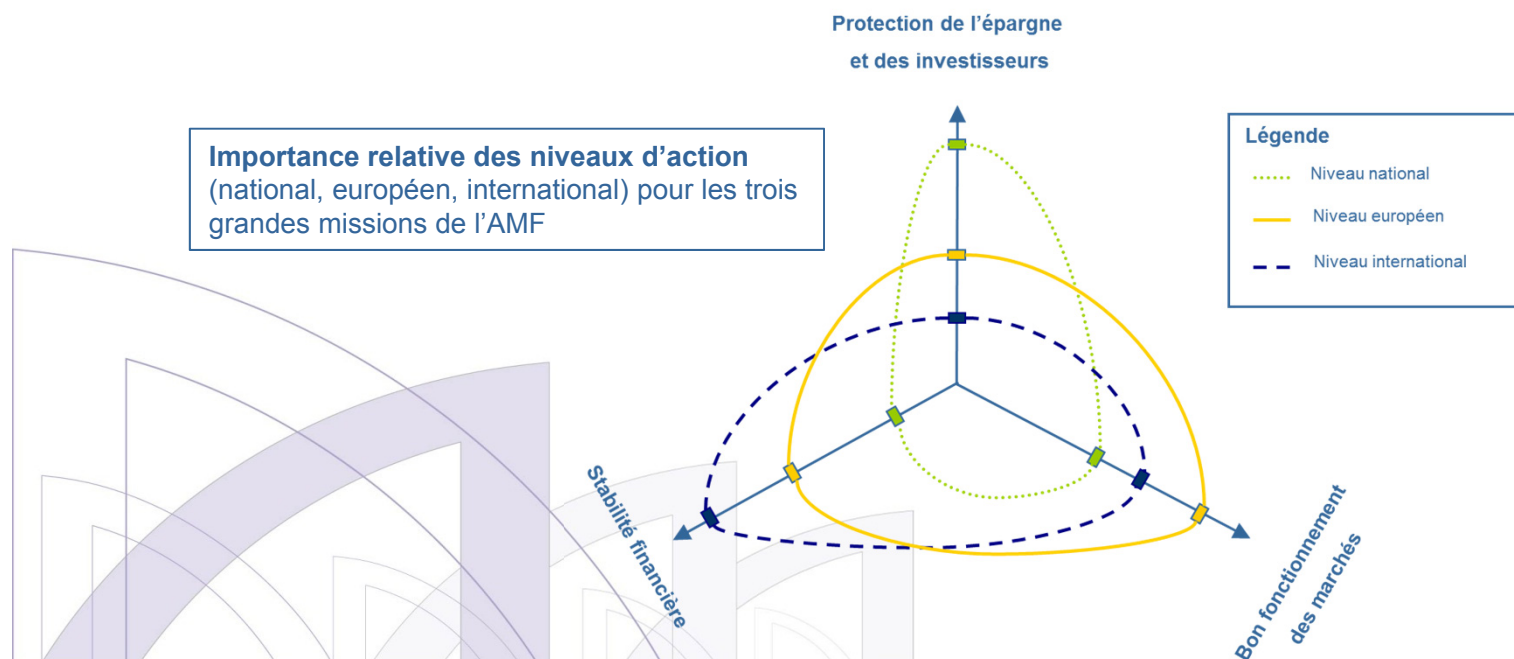
- Si l'échelon national reste pleinement pertinent et compétent pour la supervision des acteurs financiers, les principales règles sont désormais définies dans les enceintes européennes et internationales. Les Etats doivent harmoniser la régulation face à des marchés complètement internationalisés et le marché unique européen des services financiers est de plus en plus une réalité
- L'intégration européenne a été renforcée avec la création d'un régulateur européen, l'Agence européenne des marchés financiers (ESMA), en janvier 2011
- Dans le même temps, les questions de localisation des acteurs sont de plus en plus prégnantes et la compétitivité de la Place financière de Paris nécessite une grande vigilance de la part de la puissance publique
- En réaction à la crise financière, le champ de la régulation s'est également élargi et l'AMF s'est vu confier par la loi ou la réglementation européenne de nouvelles missions auxquelles elle doit s'adapter. Elle supervise désormais des produits, des acteurs ou des marchés qui ne la concernaient pas jusqu'alors



1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Notre analyse

- Du fait de l'importance déterminante du niveau européen dans la régulation financière, l'exercice des missions de l'AMF nécessite qu'elle développe une **force de conviction** à l'égard de ses homologues européens
- Par exemple la mission de l'AMF concernant le bon fonctionnement des marchés financiers dépend fortement du niveau européen en termes de réglementation et de levier d'action sur les acteurs. L'AMF doit de ce fait renforcer son **effort d'influence** et développer plus systématiquement des **alliances stratégiques** avec ses partenaires européens
- Pour une régulation plus efficace et adaptée, l'AMF souhaite mieux associer l'**écosystème de Place** à son action d'influence internationale et européenne. L'AMF travaille dans ce domaine en concertation avec le Trésor, la Banque de France et l'Autorité de contrôle prudentiel



1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Nos objectifs

1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

1. Développer une organisation tournée vers l'Europe, soutenir le développement de l'ESMA, et intensifier l'effort d'influence
2. Rétablir un système de marché efficient et progresser vers la surveillance européenne
3. Mettre en œuvre la nouvelle réglementation sur les produits dérivés et intégrer les nouvelles compétences dévolues à l'AMF
4. Identifier les risques du système financier et jouer un rôle d'alerte sur les insuffisances de la régulation
5. Refonder le lien avec les acteurs de Place pour participer plus efficacement à la régulation européenne
6. Veiller au *level playing field* européen et à l'attractivité de la Place parisienne

Objectif : Développer une organisation tournée vers l'Europe, soutenir le développement de l'ESMA et intensifier l'effort d'influence (1)

1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Notre analyse

- L'échelon de référence pour la régulation financière est le niveau européen
 - L'AMF doit adapter en conséquence sa présence aux différents niveaux, puisque les grandes régulations sont impulsées d'abord par le G20, le Conseil de la stabilité financière (FSB) ou l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) puis sont discutées au niveau européen et à l'ESMA, où sont décidées des réglementations s'appliquant très directement au niveau national
 - La réalisation des missions de l'AMF nécessite des connexions fortes et mobilisables prioritairement au niveau européen ; la mobilité des collaborateurs de l'AMF et leur présence dans les enceintes européennes et internationales sont déterminantes
- Les travaux européens impliquent une importante charge de travail, directement liée aux métiers opérationnels

Actions

- **Accentuer la priorité mise sur l'ESMA**, et poursuivre la participation active à une part importante des groupes de travail du niveau de l'ESMA
- Développer et systématiser le **travail partenarial** avec les autres institutions françaises concernées (ACP, Banque de France, Trésor, Commissions des affaires européennes du Sénat et de l'Assemblée nationale), notamment en proposant des mobilités à l'ACP ou à la DG Trésor
- Développer une **culture européenne** forte, en proposant des parcours professionnels adaptés et en développant les compétences de négociation internationale
- **Impliquer davantage et plus directement les directions opérationnelles de l'AMF** dans les travaux internationaux et européens
 - Participer activement aux **travaux internationaux dans le cadre de l'OICV**
 - Être partie prenante aux **travaux du FSB** relevant du champ d'action de l'AMF
 - Développer et entretenir un **réseau de partenaires stratégiques** en Europe et à l'international
 - Poursuivre les travaux avec le **Partenariat méditerranéen** et l'**Institut francophone de la régulation financière (IFREFI)**

Objectif : Développer une organisation tournée vers l'Europe, soutenir le développement de l'ESMA et intensifier l'effort d'influence (2)

Afin de renforcer l'influence de l'approche française de la régulation, l'AMF doit accentuer les arbitrages et la **priorisation** dans son action internationale et européenne

Elle organisera son action d'influence externe autour de **quatre grands objectifs** :

1. **Soutenir l'harmonisation et la cohérence des cadres réglementaires**
 - Vérifier la convergence d'interprétation et de mise en œuvre des règles européennes et internationales
 - Résoudre les difficultés liées au champ d'application territoriale des règles
 - Promouvoir des principes de reconnaissance mutuelle
2. **Promouvoir l'intégrité, la stabilité et la transparence du système financier**
 - Veiller au périmètre de régulation, déterminer un équilibre adapté des règles applicables aux différents acteurs (*shadow banking*)
 - Identifier les risques et conduire la veille macro-financière
 - Contribuer à l'adaptation des normes comptables en vue d'une information financière de qualité, en lien avec l'Autorité des normes comptables (ANC)
 - Réguler la structure du marché et du post-marché
3. **Soutenir une ESMA forte**
 - Veiller à ce que l'ESMA exerce ses missions en utilisant pleinement ses pouvoirs
 - Encourager la mise en œuvre d'une stratégie internationale efficace par l'ESMA
4. **Développer la voix de l'AMF au niveau européen et à l'ESMA**
 - Développer des coopérations bilatérales ciblées, tant au service de la coopération technique qu'en vue d'alliances tactiques

Objectif : Développer une organisation tournée vers l'Europe, soutenir le développement de l'ESMA et intensifier l'effort d'influence (3)

1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

- Augmenter le nombre de postes en **détachement*** dans les instances internationales
 - Les postes en détachement devront être renforcés, priorisés et intégrés dans des logiques de parcours professionnels
 - Une priorité particulière sera donnée à la Commission européenne (DG Markt)
- Encourager des collaborateurs de l'AMF à se porter candidats à des postes ouverts à l'ESMA
- Renforcer la **présence de l'AMF à l'ESMA** à travers les contacts opérationnels et la participation active des équipes à ses travaux

* : actuellement l'AMF dispose de 6 postes en détachement

Objectif : Rétablir un système de marché efficient et progresser vers la surveillance européenne

1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Notre analyse

- La structure et le fonctionnement des marchés sont bouleversés par la régulation (MIF, EMIR, prudentiel...) et les évolutions technologiques
- Les réglementations européennes qui ont développé le marché unique européen pour les services financiers n'ont pas suffisamment organisé la surveillance de ces produits au niveau européen
 - En particulier les échanges entre régulateurs nécessaires pour disposer d'informations concernant des plateformes d'échange ou des participants de marché situés hors de France allongent les délais d'analyse et nuisent à l'efficacité de l'action de surveillance
- Des économies d'échelle sont possibles pour la surveillance, une collaboration plus systématique au niveau européen devant permettre un accès facilité (et à moindre coût) à l'ensemble des informations et outils nécessaires aux régulateurs

Actions

- Développer la capacité à **alerter et agir sur les évolutions des marchés et à contrôler et réguler les nouvelles pratiques impactant leur fonctionnement**, comme cela a par exemple été fait pour le *trading* haute fréquence
- Avancer vers une **mutualisation de la surveillance en Europe**, le cas échéant au niveau de l'ESMA, tout en prolongeant l'effort du plan stratégique précédent pour la surveillance des marchés
 - Proposer à des régulateurs étrangers le développement conjoint d'outils de surveillance (magnétoscope de marché, ...) afin de mutualiser les coûts de développement et de favoriser l'uniformisation des données
 - Selon les opportunités, se positionner pour proposer une offre de services à des pays intéressés, notamment pour la détection des abus de marché
- Veiller à un **développement sécurisé des infrastructures de marché** en lien avec l'ACP et la Banque de France et promouvoir la sécurité juridique dans le **débat européen sur le droit du titre**

Objectif : Mettre en œuvre la nouvelle réglementation sur les produits dérivés et intégrer les nouvelles compétences dévolues à l'AMF

Notre analyse

- Le Règlement européen sur les infrastructures de marché (EMIR) introduit de profondes **mutations dans la manière dont sont négociés et supervisés les produits dérivés de gré à gré**. Le projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires (projet de loi bancaire) adaptera la réglementation française
 - La supervision des chambres de compensation sera réalisée sous la compétence partagée de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), de la Banque de France et de l'AMF
 - L'AMF sera concernée, avec l'ACPR, par la supervision des contreparties aux transactions sur dérivés
 - Les prestataires de services d'investissement devront disposer de techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés négociés de gré à gré
 - L'AMF sera désormais compétente pour superviser l'obligation de compensation centrale et de déclaration aux référentiels centraux, ainsi que les obligations liées à l'atténuation des risques des dérivés non compensés, dans le respect des compétences de l'ACPR. L'AMF aura un pouvoir de contrôle et de sanction sur les référentiels centraux.
- EMIR représente une importante **opportunité industrielle** pour les grandes banques françaises
- L'AMF se voit aussi confier de nouvelles compétences pour la surveillance des **marchés de matières premières** (projet de loi bancaire et Directive MIF2)
 - En particulier il est prévu que l'AMF soit informée par les personnes détenant des instruments financiers sur matière première agricole et elle aura l'obligation de publier un rapport hebdomadaire sur ces instruments

Actions

- Adapter l'approche et l'organisation de l'AMF au **nouvel environnement introduit par EMIR**
 - En particulier, accompagner les acteurs puis contrôler la mise en œuvre de l'obligation nouvelle de compensation et des dispositifs d'atténuation des risques applicables aux produits dérivés non compensés
- Exploiter les nouvelles données disponibles via les **référentiels centraux** (*trade repositories*) et, de façon plus générale, accompagner les évolutions européennes en matière de données de marchés et veiller à une application harmonisée
- **Accompagner les professionnels** concernés par la mise en œuvre, complexe, de ces réglementations

Objectif : Identifier les risques du système financier et jouer un rôle d'alerte sur les insuffisances de la régulation

1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Notre analyse

- L'AMF contribue à la **lutte contre les risques systémiques** et à la **préservation de la stabilité du système financier**, conformément aux objectifs assignés au niveau du G20 et du FSB et dans l'esprit prôné par les principes de l'OICV sur la régulation
- Le **marché des produits dérivés** est mondial, sa régulation nécessite une coordination et une harmonisation entre régulateurs
- La régulation se développe en silos, avec une prise en considération insuffisante des **effets croisés entre réglementations**

Actions

- Renforcer la **capacité d'analyse et de prospective**
- Relancer le **Conseil scientifique** en faisant évoluer son rôle, son fonctionnement et sa composition
- Développer des **études** dans les domaines spécifiques à l'AMF, notamment concernant l'épargne financière et la structure des marchés, et en assurer la **visibilité**
- Contribuer aux travaux du **Haut Conseil de la stabilité financière** prévu par le projet de loi bancaire, et mettre en œuvre ses décisions
 - L'AMF est membre du Haut Conseil, qui exerce la surveillance du système financier dans son ensemble dans le but d'en préserver la stabilité et la capacité à assurer une contribution soutenable à la croissance économique.
- Veiller et alerter le cas échéant sur les **conditions économiques et concurrentielles** dans le secteur financier

Objectif : Refonder le lien avec les acteurs de Place pour participer plus efficacement à la régulation européenne

1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Notre analyse

- Les professionnels ont besoin de **lisibilité** et de plus de prévisibilité
- Une **vision collective** française, partagée autant que possible entre le régulateur et l'industrie, est nécessaire. Les professionnels peuvent contribuer à diffuser hors de France la vision française des marchés financiers et de leur régulation

Actions

- Maintenir et approfondir la **relation de l'AMF avec la Place et les différentes parties prenantes** des secteurs régulés
- **Faire évoluer les Commissions consultatives**, afin qu'elles soient mieux orientées vers les questions de régulation européennes et internationales tout en gardant la capacité de traiter les sujets de doctrine et de réglementation nationale
 - Réviser la composition des Commissions consultatives afin de disposer en leur sein de relais d'influence vers l'Europe, y compris le cas échéant en incluant des personnes désignées en accord avec les associations professionnelles
 - Le rôle et le fonctionnement spécifiques de la Commission consultative Epargnants seront préservés
- Organiser des rencontres régulières à haut niveau avec les grandes associations de Place représentant les acteurs financiers et les épargnants
- Définir un **mode de consultation plus souple**, en consultant parfois directement les professionnels
- Etudier l'opportunité de créer un **comité juridique de Place orienté sur la régulation européenne**
- **Communiquer sur la stratégie européenne et internationale** de l'AMF
 - Fournir une information actualisée sur le site internet concernant les dossiers en cours de négociation au niveau européen
 - Expliciter la structure européenne et le fonctionnement institutionnel à l'origine de la régulation (Commission, Parlement, Conseil, ESMA, ESRB...)

Objectif : Veiller au *level playing field* européen et à l'attractivité de la Place parisienne

1^{er} axe : S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Notre analyse

- L'AMF défend un **modèle de régulation ambitieux** au niveau européen. Après que la réglementation européenne a été arrêtée, il est nécessaire de veiller à une **application équilibrée** et harmonisée dans les Etats membres
- L'AMF doit être vigilante quant à l'impact de son action et de la réglementation sur la **localisation des activités** financières
- La relocalisation d'activités financières à Paris doit être favorisée dans le souci du financement de l'économie et des intérêts des épargnants. La régulation et la protection de l'épargne peuvent perdre en qualité si les activités financières se déplacent vers d'autres places trop souples en matière réglementaire
- L'action du régulateur permet de développer la **confiance des investisseurs** et doit contribuer à créer un climat favorable aux affaires

Actions

- S'impliquer dans les **peer reviews européennes**
 - En faire une priorité en vue de faire respecter en pratique le *level playing field* européen
 - Mieux connaître les pratiques de régulation de nos homologues étrangers
- Eviter le **risque de goldplating** dans la transposition en France des réglementations européennes ; mieux prendre en compte l'**attractivité de la Place** et communiquer autour de cette dimension

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Notre environnement

- Les enquêtes d'opinion démontrent régulièrement que les épargnants sont de moins en moins enclins à investir en valeurs mobilières (actions, OPCVM...). L'évolution en grandes masses de l'épargne indique une prédilection accrue pour l'épargne liquide, non risquée et défiscalisée. De façon générale, les épargnants et les citoyens montrent une importante défiance à l'égard des marchés financiers
- Une étude commandée par l'AMF à TNS Sofres, au sujet des leviers de la confiance des épargnants, a confirmé l'érosion générale de la confiance des Français dans les produits financiers – de même que plus généralement dans tout ce qui est éloigné de leur vie quotidienne
- Nous faisons le constat du faible niveau de compréhension et de lisibilité des produits d'investissement destinés au grand public
- Nous observons une perte de vitesse de l'actionnariat individuel et un mouvement accru vers un modèle plus intermédié à travers la gestion d'actifs ou l'assurance-vie
- Les nouveaux modes de consommation changent le rapport à l'épargne et son mode de distribution. La finance participative (*crowdfunding*) suscite de l'enthousiasme et se développe

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Notre analyse

- La **protection de l'épargne** est la mission première de l'AMF, selon les termes de l'article L.621-1 du Code monétaire et financier. C'est également l'attente prioritaire du grand public à notre égard, et une condition nécessaire au développement de la confiance dans les marchés financiers
- Protéger l'épargne investie dans les marchés, c'est mettre à disposition des épargnants, investisseurs et actionnaires le **cadre sécurisé** sans lequel ils ne peuvent pas investir à long terme dans l'économie
- Cette mission de protection des épargnants est au cœur du fonctionnement de tous les services de l'AMF. Elle a notamment pour conditions la bonne gouvernance des sociétés cotées et la qualité de l'information financière, un meilleur contrôle de la chaîne de commercialisation des produits financiers, un traitement approprié des demandes d'information et des plaintes
- Protéger les investisseurs ne doit pas amener à décourager les choix d'**investissement longs et risqués**, qui peuvent amener un meilleur rendement et sont nécessaires pour le financement de l'économie
- L'AMF peut développer un **discours macro-financier** reconnu sur l'épargne financière et son allocation. Ce n'est toutefois pas son rôle de recommander un investissement ou une catégorie d'investissements en particulier

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Nos objectifs

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

1. Répondre aux préoccupations et aux besoins des épargnants
2. Progresser dans la réparation des préjudices
3. Eclairer les citoyens et les décideurs sur le rôle de la finance
4. Promouvoir une intermédiation financière fiable et de qualité
5. Poursuivre une répression active et hiérarchisée des manquements

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Les résultats que nous attendons de cet axe stratégique :

- Une finance plus accessible et mieux comprise dans sa fonction économique
- Des produits financiers adaptés distribués à travers un réseau de commercialisation fiable à des épargnants éclairés, et une meilleure visibilité des frais facturés aux clients
- Une régulation effective à partir de leviers d'actions maîtrisés (suivi des acteurs, contrôles, lettres de suites, sanctions)
- Une meilleure réparation des préjudices, gage de confiance pour les épargnants et suffisamment dissuasive pour les acteurs financiers

Objectif : Répondre aux préoccupations et aux besoins des épargnants (1)

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Notre analyse

- L'AMF accompagne les épargnants à travers notamment l'action de la **Direction de la relation avec les épargnants**. Elle veille sur les tendances du marché de l'épargne et est vigilante quant à la communication des établissements financiers sur les placements. Elle a initié plusieurs campagnes de visites « mystère » qui lui permettent d'appréhender sur le terrain l'offre commerciale des réseaux bancaires. La plateforme AMF Epargne Info Service répond aux questions des épargnants sur la bourse et les produits financiers
- L'AMF est attentive à ce que les placements financiers proposés aux épargnants correspondent à leurs besoins et à leur profil de risque. L'innovation financière se développe parfois à l'encontre de la protection des épargnants, la complexité financière pouvant desservir l'intérêt des investisseurs individuels
- La mission de protection des épargnants suppose de développer leur culture financière à travers des **actions de pédagogie**. A ce titre, l'AMF soutient l'Institut pour l'éducation financière du public (IEFP)
- L'AMF est présente auprès des associations de consommateurs ou sur les salons d'épargnants et de professionnels, et conduit des **campagnes d'information à destination du grand public**
- L'action de l'AMF s'inscrit dans un important **partenariat avec l'ACP**, au travers du Pôle commun AMF-ACP. Elle s'appuie également sur d'autres partenariats, notamment avec la DGCCRF, avec l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP) ou encore l'Institut National de la Consommation (INC)
- La **Commission consultative Epargnants** constitue un lieu privilégié au sein de l'AMF pour la prise en compte des besoins des épargnants et de leur point de vue sur la régulation financière
- Les **préoccupations sociales, environnementales et de gouvernance** suscitent un intérêt croissant et méritent l'attention du régulateur

Objectif : Répondre aux préoccupations et aux besoins des épargnants (2)

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Actions

- Continuer et prolonger l'action de l'AMF en matière de **commercialisation** des produits financiers, et notamment concernant l'adéquation du produit aux profils et aux besoins des investisseurs
 - L'AMF propose en particulier une réforme législative du régime des biens divers, concernant des produits de « placement » atypiques qui entretiennent une confusion avec les produits financiers. Nous appelons de nos vœux un meilleur encadrement de ces produits, qui se situent souvent en dehors de nos compétences
- Mettre à disposition, sur le site internet de l'AMF, des **services destinés aux épargnants** et **développer les actions de pédagogie** sur les produits financiers à travers les médias grand public
- Développer une approche de **l'information extra-financière**, de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) et de l'Investissement Socialement Responsable (ISR)
- Renforcer la **représentation des préoccupations et des intérêts des investisseurs individuels** au sein de l'AMF (Collège, Commission des sanctions)
- Développer un lien plus systématique avec les **investisseurs institutionnels**, en particulier en veillant à leur représentation au sein des Commissions consultatives

Objectif : Progresser dans la réparation des préjudices

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des
épargnants

Notre analyse

- La **Médiation de l'AMF** offre une ultime occasion de résolution amiable des conflits individuels en matière financière avec l'aide d'un tiers indépendant. Elle constitue un service public gratuit, prévu par la loi
- Hors la mission de la Médiation, la réparation des préjudices est du ressort du juge civil et n'est pas une mission de l'AMF. Toutefois l'AMF peut améliorer le « service » rendu aux épargnants lésés en prenant davantage en compte la réparation des préjudices lorsqu'elle conclut une transaction avec un professionnel. Une distinction entre réparation et répression est nécessaire et doit être maintenue
- Le projet de loi sur la consommation actuellement discuté au Parlement, qui introduit l'action de groupe, est susceptible de s'appliquer au secteur financier. Cela devrait contribuer à favoriser le recours à la Médiation de l'AMF

Actions

- Prolonger et renforcer l'action de la **Médiation** de l'AMF
 - Poursuivre l'émission d'une recommandation dans chaque dossier instruit au fond
 - Accroître la visibilité de l'existence du médiateur et de son rôle
 - Raccourcir à quelques jours les délais de réorientation des dossiers hors du champ de compétence du médiateur
- Tenir compte plus systématiquement **dans les investigations et dans les sanctions** de la réparation des préjudices par le mis en cause comme une circonstance atténuante
- Inscrire **dans les accords de composition administrative**, plus systématiquement et lorsqu'il y a lieu, les engagements pris en matière de réparation des préjudices
- Disposer de la **faculté de transmettre au juge civil** en cas de demande les pièces qui lui seraient utiles en vue de la réparation des préjudices subis par les épargnants (*modification législative nécessaire*)

Objectif : Eclairer les citoyens et les décideurs sur le rôle de la finance

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Notre analyse

- L'AMF doit rester un **repère visible pour les consommateurs** de produits et services financiers
- L'AMF dispose d'une **expertise reconnue**, dans le domaine juridique et par sa connaissance des marchés, qui doit encore être renforcée sur le volet économique et macro-financier
- Cet objectif est lié également à la problématique transversale de **financement de l'économie**

Actions

- S'exprimer sur l'allocation de l'épargne et le rôle de la finance et être **force de proposition** auprès des pouvoirs publics
- Après analyse des besoins et des demandes, **développer l'information et la pédagogie** à destination du grand public, et notamment des jeunes, à travers la presse grand public et de nouvelles modalités de communication
- Renforcer les **relations institutionnelles avec le Parlement** à travers des opérations spécifiquement destinées aux parlementaires (par exemple sur la surveillance des marchés ou sur les produits d'épargne)
- Conduire des **études ciblées** et faire évoluer l'**Observatoire de l'épargne** vers une communication encore plus grand public
 - Par exemple sur des sujets comme l'investissement socialement responsable (ISR) ou les fonds PME

Objectif : Promouvoir une intermédiation financière fiable et de qualité

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Notre analyse

- Le **modèle *Twin Peaks**** français paraît stabilisé avec la création récente de l'ACP
- Dix ans après la création du **statut de conseiller en investissement financier (CIF)**, cette profession est mal (re)connue, très disparate, et son fonctionnement est parfois porteur de risques de mauvaise commercialisation, à l'image de certaines fraudes locales. Le positionnement des associations agréées de CIF est délicat, entre représentation des intérêts des CIF et participation à la régulation
- L'AMF doit contribuer au développement de **nouvelles formes de financement**, plus proches des préoccupations des épargnants et de leurs modes de consommation tout en veillant à protéger les investisseurs et à développer une bonne appréhension des risques

Actions

- Développer la **coordination avec l'ACP**
- Intensifier l'effort de suivi et de contrôle adapté aux **conseillers en investissement financier (CIF)** à partir d'un plan d'actions spécifiquement dédié (*Cf. p.30*)
- Mieux suivre les **intermédiaires de marché** (*Cf. p.31 et 32*)
- Amener, par des **moyens autres que répressifs**, les professionnels à une meilleure prise en compte de l'intérêt des clients
 - Visites « mystère », valorisation des bonnes pratiques notamment à travers des guides à l'usage des professionnels
- Encadrer le développement des **plateformes et produits innovants**, comme par exemple les plateformes de *crowdfunding*, les dispositifs de finance participative ou encore les émissions ancrées sur des territoires

* *Twin Peaks* désigne un modèle de régulation financière à deux pôles, l'un chargé des marchés, l'autre de la dimension prudentielle

Objectif : Promouvoir une intermédiation financière fiable et de qualité

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Contrôle et suivi des conseillers en investissement financier (CIF)

Notre analyse

- Les CIF constituent une **population hétérogène et insuffisamment connue** de l'AMF
- Peu de **contrôles** peuvent être diligentés en l'état actuel des moyens et des procédures. L'outil « contrôles » est souvent disproportionné eu égard à la typologie des acteurs, à leur taille ou à leurs activités
- Le **rôle des associations** de CIF et leur mission de supervision méritent d'être repensés

Actions

- Instituer une **rencontre régulière** avec les associations de CIF, assurer une **présence plus forte** auprès de ces associations, développer la pédagogie à l'égard des professionnels, rendre obligatoire une remontée de données statistiques sur la totalité de la population des CIF afin de mieux la connaître
- Mettre en œuvre des « **contrôles** » **de masse**, dans un format à préciser et dont la réalisation sera sous-traitée
 - Des thématiques seront plus particulièrement ciblées
 - Une procédure très allégée sera mise en place, dans une optique de lettres de suite ou de détection en amont des situations nécessitant des contrôles en nombre limité et susceptibles de déboucher sur une action répressive
- Toiletter les textes relatifs aux **missions des associations de CIF** afin de réaffirmer leur rôle de supervision (délégation de la gestion des lettres de suite par exemple) et d'intensifier leur collaboration avec l'AMF

Objectif : Promouvoir une intermédiation financière fiable et de qualité

Suivi et surveillance des intermédiaires de marché (1)

Notre analyse

- L'AMF a initié en 2011 un **renforcement du suivi des intermédiaires de marché** en créant une division spécifiquement chargée de cette mission au sein de la Direction des marchés. La nouvelle approche est basée sur le suivi, par un chargé de portefeuille, des prestataires de services d'investissement (PSI non SGP*) ayant des activités de marché significatives, et la réalisation de travaux thématiques afin de connaître les zones de risques et les tendances sectorielles
 - La montée en charge progressive d'une division dédiée a permis de suivre davantage les grands prestataires de services d'investissement, de répondre aux questions de doctrine posées par les professionnels, d'instruire les exemptions au titre de la tenue de marché (Règlement européen Ventes à découvert), de conduire des travaux sur le principe de meilleure exécution, sur l'analyse financière ou encore sur la formation du prix sur les CDS souverains. Ceci a contribué également à un meilleur ciblage des contrôles
- Le projet de loi bancaire prévoit un **suivi renforcé de l'activité de tenue de marché** au sein des banques
 - Avec notamment la communication sur base régulière d'indicateurs relatifs à la tenue de marché à l'ACP et à l'AMF ; l'information de l'AMF, par l'ACP, quant aux résultats des contrôles menés ; et l'obligation pour les établissements de mettre en place un système de contrôle interne et des règles de bonne conduite adaptées et de communiquer à l'ACP et à l'AMF leurs règles d'organisation

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

* *PSI non SGP* : l'expression « prestataires de services d'investissement (PSI) non sociétés de gestion de portefeuille (SGP) » désigne à partir de leur statut juridique un ensemble d'acteurs conduisant des activités de marché (négociation pour compte propre, réception-transmission d'ordres, analyse financière...) ou de commercialisation de produits financiers. Ceci représente 350 « PSI non SGP » français, auxquels s'ajoutent une centaine de succursales de PSI européens exerçant en France en libre établissement.

Objectif : Promouvoir une intermédiation financière fiable et de qualité

Suivi et surveillance des intermédiaires de marché (2)

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Actions

- **Prolonger le développement initié en 2011** en renforçant le suivi des intermédiaires de marché français et en initiant un suivi adapté des principales succursales étrangères implantées en France
- Développer un suivi plus systématique des **prestataires de services d'investissement chargés de la commercialisation** (250 PSI couverts aujourd'hui par la Direction de la gestion d'actifs)
- Poursuivre les **travaux thématiques** sur l'intermédiation de marché
- **Clarifier les attentes du régulateur** à l'égard des PSI non SGP, et engager dans un deuxième temps des actions de contrôle
 - Des éléments de doctrine seront publiés sur des thématiques définies (analyse financière, ...)
 - Des actions de pédagogie et de sensibilisation pourront être menées, sur le modèle des efforts déjà engagés concernant la réglementation EMIR
- Améliorer le **traitement des suites** de contrôles, des lettres de suites ou des sanctions afin de garantir une prise en compte effective des conclusions

Objectif : Poursuivre une répression active et hiérarchisée des manquements

2^{ème} axe : Rétablir la confiance des épargnants

Notre analyse

- La procédure de sanction doit rester **rapide** pour garder son efficacité
- L'effort de réduction des délais de procédure doit être poursuivi, en veillant à ne pas porter préjudice à la **qualité des investigations et des décisions** prononcées
- En vue d'accélérer les enquêtes, un renforcement de la coopération technique avec la FCA britannique est en cours d'examen

Actions

- Proposer un **élargissement de la procédure de composition administrative** à tous les manquements autres que les abus de marché (*modification législative*)
- Etudier une **procédure de sanctions accélérée** avec modération du quantum en cas de reconnaissance des faits par le mis en cause
- Mieux **hiérarchiser la politique de contrôle** et renforcer leur valeur ajoutée
 - Mieux hiérarchiser entre les manquements graves et les simples non-conformités
 - Développer des contrôles thématiques
 - Prendre davantage en compte la taille des acteurs contrôlés
- Disposer du pouvoir de sanctionner des **personnes exerçant sans agrément** des activités réglementées. Ces infractions relèvent actuellement du juge pénal (*modification législative nécessaire*)
- Renforcer la **pédagogie et l'exemplarité des sanctions**, en veillant au bon retour d'information aux populations visées (acteurs de place, épargnants, associations...)

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

Notre environnement

- Les **modes de financement** des entreprises connaîtront dans les prochaines années un rééquilibrage entre crédit bancaire et marché, du fait de l'évolution des normes prudentielles
- Les prévisions de **croissance à court-moyen terme** pour la France et l'Europe font état de perspectives incertaines qui devraient impacter le dynamisme des marchés. Le **régime de taux d'intérêts bas** est également déterminant dans le comportement des investisseurs
- Le **mouvement de globalisation des marchés** bancaires et financiers a été freiné suite à la crise débutée en 2007. Les investisseurs particuliers tendent à valoriser la **proximité** dans leurs choix de placement
- Depuis plusieurs années, les levées de fonds en actions à travers le marché français restent faibles, et les introductions en Bourse sont peu nombreuses. Le financement des entreprises à travers le capital-investissement a diminué. Le **dynamisme de la Place** est nécessaire dans l'intérêt des épargnants et des entreprises
- Les **marchés obligataires** ont connu un renouveau pour les grandes entreprises et dans une moindre mesure les entreprises de taille intermédiaire
- L'**épargne salariale** représente un important encours d'investissement à long terme (environ 90 milliards d'euros). L'**actionnariat salarial** permet l'implication des salariés dans les entreprises et constitue un pilier traditionnel fondamental de l'actionnariat populaire

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

Notre analyse

- La mission légale de l'AMF « veiller au bon fonctionnement des marchés » (Code monétaire et financier – L.621-1) ne s'entend pas simplement sous l'aspect du fonctionnement technique des marchés. Le **rôle économique des marchés** et leur **fonction au service du financement des entreprises** font partie intégrante du « bon fonctionnement des marchés » et doivent être pris en compte par le régulateur
- L'AMF peut jouer un rôle de **tiers de confiance** capable dans une certaine mesure de dynamiser la cote. Elle doit en tous cas être attentive à ce que la régulation ne soit pas un frein à son développement
- Il est nécessaire que l'AMF renforce la **dimension économique** de son action
 - Le régulateur doit être attentif au bon équilibre, au niveau macro-économique, entre la dette et les fonds propres
 - La primauté accordée en général à la liquidité est renforcée dans un contexte économique difficile ; le régulateur doit être conscient que cette exigence de liquidité peut parfois nuire au bon financement de l'économie
- Le financement de l'économie par les marchés peut être développé comme **fonction transversale** au sein du régulateur, touchant à une large palette de thématiques déjà abordées par l'AMF mais nécessitant une approche globale. La problématique de financement de l'économie touche plusieurs métiers de l'AMF :
 - Le métier « émetteurs », notamment en ce qui concerne les normes comptables, les règles de retrait de la cote, le financement obligataire des collectivités publiques ou des entreprises, **la gouvernance des entreprises**
 - Le métier « marchés », notamment à travers le projet de Bourse de l'entreprise, les initiatives visant à créer des modèles de marché adaptés aux petites et moyennes valeurs, la régulation de l'analyse financière, le *crowdfunding*
 - Le métier « gestion d'actifs », en particulier avec la régulation de la titrisation et de la cession de créances, l'épargne de long terme, le capital-investissement
 - L'activité d'influence internationale et européenne

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

Nos objectifs

3^{ème} axe : Agir pour le financement de
l'économie

1. **Accompagner les évolutions du financement de l'économie**
2. **Développer une approche adaptée aux besoins des ETI et des PME**
3. **Accompagner le développement d'une industrie de la gestion d'actifs innovante, compétitive et sûre**
4. **Mobiliser les acteurs pour une Place parisienne au service de l'économie**

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

Les résultats que nous attendons de cet axe stratégique :

- Une dynamique favorable aux entreprises de taille intermédiaire
- Au sein de l'AMF, une meilleure prise en compte du financement de l'économie
- Une préférence moins marquée pour les placements de court terme, et un recours accru au financement *equity*
- Une plus grande valorisation des atouts de la Place en s'appuyant sur le leadership de la gestion d'actifs française
- Une meilleure cohésion de Place et un dialogue encore plus fluide avec le régulateur, au service du financement de l'économie

Nous serons vigilants dans la mise en œuvre de cet objectif quant aux deux points suivants :

- En matière de financement de l'économie, l'AMF agit en complémentarité avec d'autres autorités publiques. Le principal facteur de succès est la coopération efficace entre toutes les parties prenantes et la capacité de l'AMF à valoriser son expertise et son positionnement central pour catalyser les évolutions souhaitées
- Les enjeux opérationnels et la fiabilité des décisions doivent rester prioritaires, au service des missions de protection des épargnants et de bonne information des investisseurs

Objectif : Accompagner les évolutions du financement de l'économie

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

Notre analyse

- L'AMF est un acteur déterminant dans l'encadrement de l'innovation financière et de différents canaux de financement de l'économie
- L'AMF s'est impliquée de façon croissante dans les sujets de gouvernance d'entreprise

Actions

- Veiller à la **qualité de l'information comptable et financière des émetteurs cotés** dans un environnement économique difficile
- Accompagner le **développement de formes adaptées et sécurisées de titrisation** dans un cadre juridique en cours de rénovation
- Développer la vigilance et le rôle d'**alerte sur les risques** générés par les nouveaux circuits de financement (bulles, repos, collatéral...)
- Développer la capacité de l'AMF à évaluer et prendre en compte l'**impact des nouvelles réglementations** sur le rôle des marchés dans le financement de l'économie
 - En particulier concernant EMIR, AIFM, et les normes comptables, et de façon plus indirecte Bâle III et Solvency II
- Promouvoir, dans les instances internationales et européennes et en relation avec l'Autorité des normes comptables (ANC), des **normes comptables adéquates** au regard du financement de l'économie et du bon fonctionnement des marchés financiers
- Poursuivre les actions sur la **gouvernance d'entreprise**, notamment en favorisant l'exercice du droit de vote par tous les actionnaires

Objectif : Développer une approche adaptée aux besoins des ETI et des PME

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

Notre analyse

- Les PME-ETI (petites ou moyennes entreprises, entreprises de taille intermédiaire) ont des besoins particuliers en termes d'accompagnement et de conseil
- Les exigences en termes d'information financière et de gouvernance sont délicates à gérer pour une PME-ETI
- Des mesures ont déjà été prises concernant l'adaptation du cadre réglementaire aux PME et ETI
 - Création du « statut » valeurs moyennes et petites (VaMPs)
 - Adaptation de la réglementation pour faciliter le transfert de sociétés sur Alternext
 - Relèvement du seuil d'offre au public de 2,5 à 5 millions d'euros
 - Soutien de l'initiative d'Euronext concernant la procédure d'offre obligataire pour les PME-ETI (*Initial Bond Offering*)
- La pédagogie et le contact avec ces acteurs doivent encore être développés en complément des évolutions réglementaires

Actions

- Développer la **pédagogie** à l'égard des PME et ETI cotées
- Identifier, au sein de la Direction des émetteurs, **un interlocuteur privilégié** des PME et des ETI
- Mobiliser les **Directions régionales de la Banque de France**, qui ont une connaissance approfondie des entreprises de leur ressort géographique
- Accompagner le développement de la **finance participative** (*crowdfunding*) en trouvant un équilibre entre des financements de proximité et l'intérêt des épargnants
- Poursuivre le travail d'influence pour un **cadre réglementaire européen adapté aux PME et ETI**

Objectif : Accompagner le développement d'une industrie de la gestion d'actifs innovante, compétitive et sûre

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

Notre analyse

- L'industrie de la gestion est un **atout important et reconnu** de la Place financière parisienne.
- Le nombre de fonds de droit français est très élevé. La France dispose de nombreuses sociétés de gestion, dont certaines de très petite dimension, ce qui peut poser question
- La régulation de la gestion évolue rapidement, en particulier avec l'entrée en vigueur de la **Directive AIFM** à l'été 2013 et les projets de directives UCITS V et UCITS VI
- La constitution de fonds d'investissement à long terme, du type fonds fermés ou fonds à échéance longue est un objectif important pour le bon financement de l'économie

Actions

- Poursuivre l'**effort d'influence** sur les grands chantiers européens (UCITS V, UCITS VI, fonds monétaires, droit dérivé relatif à AIFM) et veiller à **aligner la réglementation française** sur les standards européens pour assurer la compétitivité des acteurs et des produits
- **Favoriser l'innovation** tout en maintenant un haut niveau d'exigence pour l'agrément et le suivi des acteurs
 - Examen approfondi de leurs moyens et de leurs perspectives de développement
- Accompagner la **rationalisation des gammes de produits**, le développement des techniques de gestion et la promotion des produits français à l'exportation
- Encourager le **suivi personnalisé des acteurs**, développer une **approche par les risques**, et **adapter les exigences** en fonction des différents types de gestion
- Être ouvert à un **assouplissement des exigences de liquidité** pour les placements longs

Objectif : Mobiliser les acteurs pour une Place parisienne au service de l'économie

3^{ème} axe : Agir pour le financement de l'économie

Notre analyse

- L'AMF a développé au long des années un « capital confiance », elle doit rester un **repère visible et fiable pour les acteurs financiers** tout en reconnaissant que le régulateur a un champ d'action contraint et ne saurait se substituer aux acteurs
- Les évolutions de l'actionnariat d'**Euronext** constituent une opportunité historique

Actions

- Favoriser le projet d'évolution d'Euronext vers une **Bourse ambitieuse au service des entreprises et des investisseurs**, dans un cadre sécurisé et avec des centres de décisions en France et en Europe
- Accompagner les **initiatives de Place en faveur des petites et moyennes valeurs**
- Favoriser le développement du **marché obligataire**
- Renforcer la clarté et la **lisibilité de la régulation**, et prolonger les travaux déjà engagés autour de la doctrine, en s'appuyant sur le nouveau site internet de l'AMF
- **Promouvoir au niveau européen un cadre adapté pour l'investissement de long terme**

Notre ambition : Améliorer la performance de l'AMF

Notre environnement

- Contraintes sur la dépense publique, avec en particulier des interrogations sur l'efficacité des « agences » et opérateurs de l'Etat
- Faible perception des enjeux de la régulation par le grand public
- Evolutions technologiques, techniques et économiques très rapides

Analyse

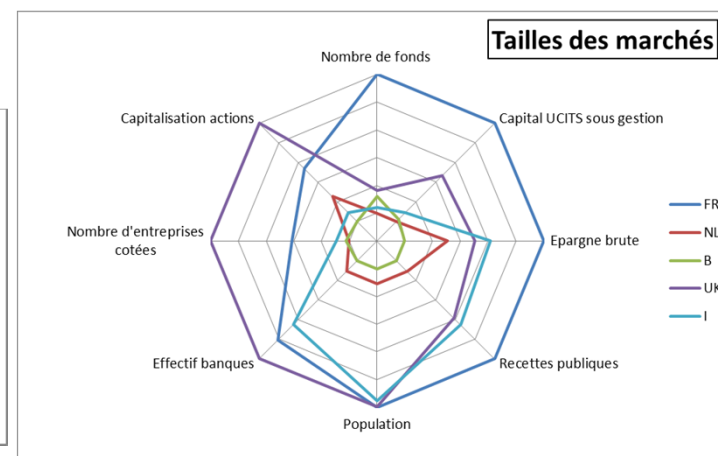
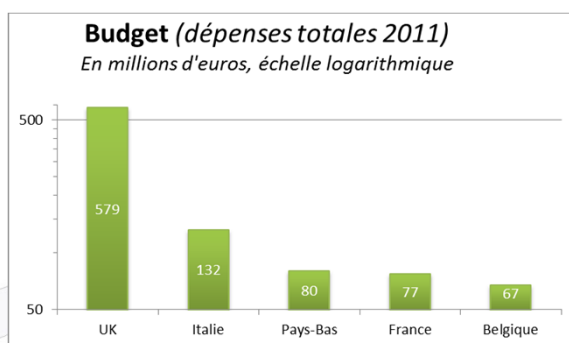
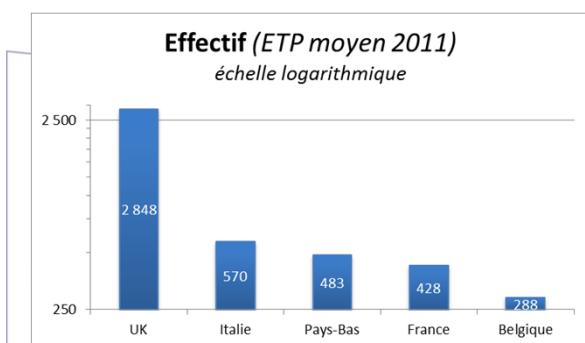
- Le plan stratégique 2009-2012 a engagé l'AMF dans un **redimensionnement de moyens**, en même temps l'AMF se voit attribuer de **nouvelles missions** pour lesquelles elle doit déployer des moyens adaptés
- L'AMF doit prendre en compte l'**exigence accrue de performance** de la part des citoyens, du secteur régulé et des épargnants
- La capacité de l'AMF à remplir ses missions repose d'abord sur la qualité et la mobilisation de son **capital humain**
- Du fait de l'évolution rapide des marchés financiers et de la réglementation, l'AMF doit mettre en œuvre une importante capacité d'**adaptation** et d'**anticipation**
- Le **modèle institutionnel de l'AMF** a fait ses preuves et doit être réaffirmé – notamment l'indépendance, l'échevinage dans la gouvernance, le recours à des moyens adaptés à des missions pointues et très spécifiques

Notre ambition : Améliorer la performance de l'AMF

Benchmarking de l'AMF

La définition de la Stratégie 2013-2016 a été l'occasion pour l'AMF de se comparer avec ses homologues européens. Le panel de comparaison a été réalisé à partir de pays qui ont effectivement organisé leur supervision selon un modèle Twin Peaks (séparant la régulation prudentielle de la régulation de la conduite et des marchés). Ce panel comprend : les Pays-Bas (AFM), la Belgique (FSMA), le Royaume-Uni (FCA), l'Italie (CONSOB)

- Le *benchmarking* a permis de montrer que l'AMF est similaire sous de nombreux aspects avec ses homologues. Il ressort qu'elle dispose d'un effectif et d'un budget inférieurs à la moyenne du panel au regard de la taille relative du marché français
- On observe que le partage des rôles entre la direction chargée de l'international et les directions opérationnelles à l'AMF diffère notablement par rapport aux fonctionnements observés chez d'autres régulateurs, qui impliquent plus directement leurs métiers dans les travaux européens et internationaux. L'AMF apparaît également en retrait, par rapport à ses homologues, concernant le nombre de détachements de collaborateurs dans les instances européennes et internationales.



Indicateurs de taille relative des marchés (taille minimale du panel au centre, maximale en périphérie)

Notre ambition : Améliorer la performance de l'AMF

Les évolutions opérationnelles plus précises qui découlent de cette stratégie seront examinées au cours de l'été 2013
Plusieurs constats ont été faits :

- **Des segments d'activité de l'AMF doivent être renforcés et nécessiteront de mettre en œuvre des ressources dédiées**
 - Supervision des intermédiaires de marché (PSI non SGP)
 - Suivi et surveillance des conseillers en investissements financiers (CIF)
 - Développement de l'influence internationale et européenne, notamment en accroissant le nombre de détachements dans des instances internationales et en renforçant la capacité des directions métiers dans ce domaine
 - Mise en œuvre du Règlement européen EMIR et des nouvelles compétences du régulateur (projet de loi bancaire, MIF2)
 - Actions concernant les PME et ETI, développement d'une expertise sur la titrisation et en matière de droit des institutions communautaires
- **Des pistes de synergies ou de rationalisation se présentent**
 - Réorientation des moyens vers les missions prioritaires quand c'est possible
 - Optimisation des activités partagées entre deux services ou plus
 - Externalisation de certains emplois dans les services généraux

Une augmentation maîtrisée des effectifs et des moyens, à un rythme inférieur à celui de la période précédente, est nécessaire jusqu'en 2016 dans la limite du plafond d'emplois autorisé par le Parlement (469 ETPT)

Ceci pourrait nécessiter, le cas échéant, une certaine adaptation des ressources financières – au regard notamment de l'évolution de l'assiette des contributions qui sera constatée

Notre ambition : Améliorer la performance de l'AMF

L'AMF adaptera son organisation et son fonctionnement à sa nouvelle Stratégie 2013-2016

- **La dimension européenne sera mieux intégrée dans le fonctionnement et l'organisation de l'AMF**

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

- **Le modèle original de ressources humaines de l'AMF sera préservé et développé au service de sa stratégie**

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

- **Les systèmes d'information sont un outil déterminant dans l'action du régulateur, leur gouvernance sera rendue plus efficiente**

La réactivité et la compétitivité du système informatique sont au cœur de la performance du régulateur, elles contribuent à l'image positive de l'AMF. Les applications « cœur de métier » sont des ressources stratégiques. Le lien entre la Direction des systèmes informatiques et les directions métiers sera renforcé

- **Nous souhaitons mettre l'accent sur la transversalité afin d'accroître l'efficacité de la régulation**

Nous mettrons en œuvre un fonctionnement plus matriciel. Le management par projets sera développé. Des outils de *knowledge management* seront initiés

- **Un chantier interne est initié afin d'améliorer l'environnement et la qualité de vie au travail**

ANNEXE 1 : Bilan du plan 2009-2012



Bilan du plan stratégique 2009-2012

L'AMF a développé sa présence et son influence aux niveaux européen et international.

- En réaction à la crise débutée en 2007, l'activité internationale s'est fortement développée dans le sillage des grandes décisions du G20. En Europe, la création de l'ESMA est un pas important vers le « *single rulebook* » européen souhaité de longue date par la France.
- L'AMF est active dans les enceintes internationales, en particulier au niveau de l'OICV, et a obtenu des résultats réels en termes d'influence sur les textes internationaux, comme par exemple concernant les fonds monétaires, les fonds indiciels cotés ou le post-marché.
- Au-delà de la Direction de la régulation et des affaires internationales, les directions opérationnelles de l'AMF sont désormais directement impliquées dans des dossiers internationaux et européens, et l'AMF dispose sur ses différents secteurs d'activités des compétences techniques particulièrement poussées qu'elle met au service de ses positions. L'AMF a créé en 2010 un comité des risques qui lui a permis de développer la réflexion transversale sur la régulation, et elle continue à éditer annuellement une cartographie des risques.
- En lien constant avec le Trésor, la Banque de France et l'Autorité de contrôle prudentiel, l'AMF entretient des relations constructives avec les Parlementaires nationaux et européens, avec la Commission européenne et avec les différentes parties prenantes à la définition de la régulation. L'avis et l'expertise de l'AMF sont régulièrement sollicités.
- Les positions et les intérêts de la France sont cependant parfois trop isolés au niveau européen. L'AMF veillera à développer des stratégies d'alliances pour conforter ses positions. Le rayonnement de l'AMF dans la presse spécialisée européenne et internationale pourra encore être renforcé.

Bilan du plan stratégique 2009-2012

L'AMF a mené des actions pour soutenir la compétitivité de la Place de Paris, sans pouvoir contenir cependant la perte de vitesse de la France sur certains segments d'activités.

- L'harmonisation des réglementations en Europe permet le développement d'un *level playing field* favorable aux acteurs français. L'AMF a contribué à promouvoir au niveau européen le modèle français de la gestion, principalement au travers des initiatives OPCVM IV et AIFM (sur les fonds d'investissements alternatifs). L'AMF a privilégié un travail en concertation avec les professionnels, et se félicite du succès et de la qualité des travaux du groupe de Place créé pour accompagner la transposition de la Directive européenne sur les fonds d'investissement alternatifs.
- Les règles et les procédures applicables aux titres obligataires ont été aménagées ce qui a permis de rapatrier à Paris une partie du marché obligataire primaire des émetteurs français. Certaines règles applicables aux PME ont été en partie allégées.
- La Place a cependant perdu en compétitivité. Le domaine de la gestion, qui est traditionnellement un atout pour la France, subit une profonde restructuration – avec une baisse observée du montant d'actifs nets sous gestion et des difficultés économiques pour un nombre significatif de sociétés de gestion. Les activités financières sont exposées à une très forte concurrence européenne et internationale et présentent un important risque de délocalisation. Les grandes banques de financement et d'investissement françaises sont fragilisées et réduisent leurs activités en France. Les segments marché et post-marché sont fortement concurrentiels et les impératifs de compétitivité conduisent à des restructurations qui dépassent de loin le niveau national. L'AMF est très attentive à ces évolutions et souhaite associer plus fortement ses interlocuteurs à la définition de la régulation et aux positions européennes et internationales. En particulier le fonctionnement des Commissions consultatives pourra évoluer.

Bilan du plan stratégique 2009-2012

L'AMF a amélioré la surveillance des marchés et le contrôle des acteurs.

- L'AMF a renforcé les ressources qu'elle consacre à la surveillance des marchés et au suivi des prestataires de services d'investissement (PSI). La surveillance des marchés, basée sur des dispositifs automatisés, est un point fort de l'AMF, reconnu internationalement.
- L'AMF a rapproché au sein d'une direction unique les enquêtes et les contrôles, ce qui permet le partage de bonnes pratiques et d'outils communs sur un maillon central de la chaîne répressive. Les contrôles se sont intensifiés et l'AMF atteindra prochainement son objectif de contrôler un quart des sociétés de gestion de portefeuille nouvellement agréées dans les trois ans après leur création.
- L'AMF a développé depuis 2009 sa connaissance et son expertise en matière d'infrastructures de marchés. Elle s'est fortement impliquée dans la présidence du *Post Trading Standing Committee* de l'ESMA.
- Malgré ces avancées concrètes, l'internationalisation forte des échanges sur les marchés rend la surveillance plus difficile. La surveillance des marchés dérivés devra être renforcée en parallèle de la mise en œuvre du Règlement européen *European Market Infrastructure Regulation* (EMIR). Si les services de l'AMF disposent d'une bonne compréhension du *trading* algorithmique, la surveillance effective se heurte à des difficultés considérables pour identifier de façon complète et réprimer ces pratiques lorsqu'elles relèvent de l'abus de marché. Une meilleure supervision des prestataires de services d'investissement demandera une coordination plus étroite entre l'AMF et l'ACP.
- Enfin l'AMF reste attentive quant à l'impact de la régulation et de son action de contrôle sur le développement et l'attractivité de la Place parisienne. Le maintien d'activités de marché en France est soumis à d'importants risques de délocalisation.

Bilan du plan stratégique 2009-2012

L'AMF a renforcé la protection de l'épargne et orienté de façon volontariste et efficace son action vers les épargnants.

- Le plan stratégique 2009-2012 a remis la protection des épargnants au centre des préoccupations du régulateur. L'AMF a renforcé son contrôle de la commercialisation des produits financiers, en faveur d'une commercialisation adaptée et équilibrée. L'AMF a créé, en 2010, une direction dédiée à la relation avec les épargnants et développe depuis de nombreuses années un état d'esprit tourné vers les épargnants. L'AMF bénéficie, à travers la Commission consultative épargnants, d'un lieu propice à la prise en compte des intérêts des investisseurs individuels. L'AMF a développé un Observatoire de l'épargne pour mieux connaître les comportements des épargnants, et elle conduit de nombreuses actions pour l'éducation financière, préalable nécessaire à une bonne décision d'investissement.
- En 2012, l'AMF a complètement revu sa doctrine sur la commercialisation des produits financiers. L'AMF pratique à échéance régulière des visites mystères afin d'influer sur la politique des réseaux de distribution commerciale des produits d'épargne. Elle réalise une veille active sur les campagnes publicitaires afin d'identifier et de circonscrire les promotions trompeuses ou inadaptées. Elle a montré à travers des sanctions récentes son souci d'une commercialisation équilibrée et transparente. L'AMF a, par ailleurs, contribué à l'évolution réglementaire concernant la gouvernance des sociétés cotées en encourageant des avancées en faveur des petits porteurs – fonctionnement des assemblées générales, exercice du droit de vote, transparence des franchissements de seuil.
- L'action de l'AMF pour la protection des épargnants est menée en partenariat constant avec l'Autorité de contrôle prudentiel, au travers du Pôle commun ACP-AMF, afin de mieux harmoniser les règles qui s'appliquent aux établissements financiers et le niveau de protection de leurs clients. Des partenariats ont été développés avec la DGCCRF et l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité. L'AMF met son expertise au service des épargnants à travers la plateforme <http://www.abe-infoservice.fr>.
- Toutefois, la cohérence entre les différentes autorités de contrôle doit encore être améliorée. Le dispositif peut sembler complexe aux épargnants – en particulier l'AMF constate qu'ils sont parfois désorientés par les règles différentes qui s'appliquent aux différents produits d'investissement, notamment en termes d'information et de documentation commerciale. Le chantier européen sur les *Retail Investment Products* (RIP) ne conduit pas à ce stade à des résultats satisfaisants pour la protection des épargnants dans la mesure où le projet présenté par la Commission européenne ne concerne pas l'ensemble des produits d'investissement.
- L'AMF dispose de moyens limités pour le contrôle des conseillers en investissement financier (CIF) et leur encadrement par les associations professionnelles peut être amélioré.

Bilan du plan stratégique 2009-2012

L'AMF a accru l'efficacité de la sanction.

- La loi de réforme bancaire et financière de 2010 a introduit des évolutions importantes, notamment sur le volet répressif, en créant un pouvoir de transaction (qui permet une meilleure sélectivité des poursuites opérées devant la Commission des sanctions), en donnant au Collège un droit de recours contre les décisions de la Commission des sanctions, ou encore en rehaussant le plafond des sanctions. L'AMF a amélioré et systématisé la publication de sa doctrine afin de rendre la régulation plus lisible et mieux prévisible.
- La lutte contre les grands abus de marché et les réseaux d'initiés reste difficile en raison notamment de l'internationalisation de la délinquance financière et des difficultés matérielles de recueil de la preuve. Par ailleurs, un nombre important d'enquêtes sont ralenties du fait de la lenteur des échanges d'informations au niveau international avec certaines autorités homologues de l'AMF.



Bilan du plan stratégique 2009-2012

L'AMF a développé des moyens adaptés pour répondre à ses nouvelles missions.

- L'AMF dispose de compétences pointues, son attractivité lui permet de recruter de nouveaux collaborateurs de bon niveau et plus seniors qu'auparavant. Des outils informatiques sophistiqués permettent une meilleure efficacité des directions métiers, notamment en matière de surveillance et pour le suivi des entités régulées.
- L'AMF souhaite améliorer encore sa communication. L'organisation sera encore modernisée avec la mise en place d'outils de *knowledge management*.
- Pour faire face à l'élargissement et au renforcement de ses missions, l'AMF a bénéficié depuis 2009 de nouveaux moyens. De 2009 à 2012, son budget de dépenses (investissement et fonctionnement) est ainsi passé de 72 millions d'euros à 90 millions d'euros. Au total, le plan stratégique 2009-2012 a conduit à la création de 85 postes (l'effectif était de 363 postes à fin 2008). En 2012, l'effectif moyen de l'AMF est de 442 emplois équivalents temps plein.
- L'AMF a dans le même temps le souci constant de limiter ses coûts, elle s'est attachée à conduire des plans d'économie successifs en parallèle de l'augmentation de ses moyens



ANNEXE 2 :

Rappel des conclusions de l'audit du secteur financier français conduit par le Fonds monétaire international (FMI) en 2012

Financial Sector Assessment Program (FSAP)

Document disponible sur :

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12341.pdf>

Rappel des conclusions de l'audit du FMI (2012)

- **L'AMF conduit une action positive en matière de commercialisation**
 - *“AMF has made significant progress in putting the investor and consumer protection topics on the agenda, and is achieving commendable results with some of its actions.”*
- **L'AMF doit consacrer plus de moyens au contrôle des PSI et des CIF**
 - *“At AMF, the number of onsite inspections and sanctions aimed at ISPs, and especially FIAs, is relatively low. This seems not to be the result of lack of quality or willingness to pursue a sanction, but of capacity available to perform inspections.” “AMF should increase its capacity to supervise appropriately the large groups of FIAs and ISPs.”*
 - *“AMF has a hands-on culture willing to apply sanctions where necessary; however, the inspection capacity of AMF is limited in relation to the large population it supervises.”*
- **Le Pôle Commun AMF-ACP doit encore progresser**
 - *“The Pôle Commun has delivered positive results, but it is still at an early stage.” “Through the Pôle Commun, French authorities are seeking to address challenges arising from the different regulatory treatment of investment-like products and distributors of financial products; although its work is still at an early stage.”*
- **L'efficacité des sanctions doit encore être améliorée**
 - *“AMF and ACP could think whether and how a lighter version of the sanctions procedure could be designed that includes sufficient safeguards yet requires less manhours to operate and takes less time to complete. Such a procedure ought to be designed with the smaller/objective infringements in mind and with the full respect of the rights of defence. It could usefully be based on examples observed in practice in certain countries that have proven to develop effective models.”*

Rappel des conclusions de l'audit du FMI (2012)

- **Interrogations sur la gouvernance**

- *“Cross-Board memberships among financial authorities provide a powerful means for cooperation and information sharing, but could also blur accountabilities.”*
- *“Certain aspects of the governance structure of AMF and H3C could potentially undermine independence, though there is no evidence of problems to date.”*
- *“As for ACP, the treasury participates in all deliberations of the AMF Board (without having a voting right but with the ability to ask for a second deliberation), as well as the AMF enforcement committee (except during deliberations).”*
- *“In addition, the participation of industry representatives—some on active duty—in the Boards of AMF and H3C has the potential to create conflict with commercial interests. While arrangements are in place to address conflicts of interest, alternative mechanisms should be established to ensure that market expertise is brought into the decision-making process. Finally, given the current governance model whereby different interests are represented at the level of the Board, the limited direct representation of retail investors at that level should also be addressed.”*

- **Des moyens supplémentaires sont nécessaires**

- *“Some areas of supervision and enforcement require strengthening.” “As for ACP, the current legislative limits to AMF and H3C headcount could potentially affect the ability of the supervisors to command sufficient resources for market supervision.”*
- *“Resources at AMF appear limited in light of the state of development of the market and the number of entities under supervision, in particular in the inspection area.”*