

# Plan stratégique de l'Autorité des marchés financiers

## SYNTHESE

La crise financière a ébranlé la confiance des épargnants et des actionnaires dans le système financier. Elle a mis à jour de graves dysfonctionnements notamment dans la chaîne de production et de distribution des produits financiers. Certaines places ont mieux résisté que d'autres mais la crise a révélé des fragilités dans tous les systèmes financiers. En Europe, alors même que les épargnants ne bénéficient pas du même niveau de protection d'un pays à l'autre, ces derniers ont également subi les conséquences de la course au moins disant réglementaire.

Les épargnants privilégient aujourd'hui l'épargne liquide. Pourtant, notre économie a besoin d'investissements de long terme dans un appareil productif qui doit être plus orienté vers le développement durable. Il faut aussi assurer le financement des retraites et de la dépendance. Les épargnants doivent être rassurés pour revenir sur des financements de long terme. Ils ne le seront que si ces placements leur inspirent de nouveau confiance et répondent à leurs besoins. La régulation contribue à ce retour à la confiance.

La crise financière a montré les dangers de l'auto-régulation et du développement de marchés fragmentés où s'échangent sans organisation, sans contrôle ni transparence une proportion croissante de produits financiers de plus en plus complexes.

Le G20 le premier, à Washington à l'automne 2008, puis à Londres en mars 2009, a fixé aux régulateurs un plan de marche pour corriger les dysfonctionnements les plus criants. En particulier, il doit être remédié aux insuffisances de la coordination et des échanges d'informations entre régulateurs pour permettre une meilleure surveillance des risques et un contrôle renforcé d'acteurs ou de produits qui ne connaissent pas de frontières. Le Conseil européen, à son tour, s'apprête à endosser un programme propre, sur la base des recommandations de Jacques de Larosière. Il décidera une nouvelle architecture de la supervision financière en créant des autorités européennes de supervision, dotées de pouvoirs contraignants. La mise en réseau des régulateurs nationaux, l'un pour la banque, l'autre pour les assurances, le troisième pour les marchés financiers, permettra d'harmoniser les pouvoirs des régulateurs en Europe.

L'AMF doit tirer des conséquences opérationnelles de ces évolutions de fond. Ses priorités d'action et son organisation ont fait l'objet d'une revue de détail dont les conclusions sont regroupées dans un plan stratégique.

Aux termes du code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers. Elle contrôle directement les sociétés de gestion de portefeuille, les OPCVM qu'elles gèrent et les prestataires de service d'investissement en lien avec la Commission bancaire. Les priorités de l'AMF pour les années à venir se déclineront à travers trois axes principaux d'action :

- le renforcement de la protection de l'épargne et de la confiance des investisseurs individuels ;
- une surveillance accrue des risques, un meilleur contrôle des acteurs, une sanction plus efficace;
- une participation plus active aux efforts d'attractivité de la Place au bénéfice des épargnants et du financement de l'économie.

**❶ Au plan national, ces trois priorités seront déclinées selon des actions concrètes, parmi lesquelles on peut citer :**

- la création d'une direction des relations avec les épargnants qui aura vocation à regrouper l'ensemble des actions de l'AMF à destination des épargnants : le traitement des consultations, la médiation, la pédagogie ;

- le développement de nouveaux outils de surveillance et de contrôle de la chaîne de commercialisation des produits financiers de la compétence de l'AMF : surveillance des campagnes commerciales, diffusion d'alertes grand public, démultiplication des contrôles sur les points de vente, achats anonymes, en coordination avec l'Autorité de contrôle des Assurances et des Mutuelles et la Commission Bancaire, création d'un « observatoire des produits d'épargne »... ;

- la création d'un Comité interne des risques pour mieux identifier en amont les risques, en liaison avec les autres régulateurs et ainsi mieux paramétrer la surveillance et les contrôles ;

- la promotion de marchés organisés ou structurés à même d'assurer la transparence et la sécurité des transactions ainsi qu'un financement adéquat de l'économie, en particulier des PME ;

- l'extension du champ de la surveillance à tous les marchés et à tous les produits (marché de gré à gré, marchés de dérivés de produits, ...) en liaison avec les autres régulateurs nationaux, européens et internationaux, pour suivre les tendances financières de fond, les stratégies des acteurs, prestataires de service d'investissement et sociétés de gestion, prévenir et détecter les abus de marché ; le développement, à cette fin, de nouveaux outils informatiques dédiés ;

- l'encouragement aux bonnes pratiques de gouvernance d'entreprises et au plein exercice des droits des actionnaires minoritaires. En particulier, à la suite du rapport sur la gouvernance des entreprises cotées et la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF, l'AMF fera des propositions sur la transparence des rémunérations des dirigeants ;

- la poursuite de la démarche de « meilleure régulation » ; notamment, la poursuite et la rationalisation de l'externalisation de la doctrine de l'AMF pour en faciliter l'accès et la lisibilité par les utilisateurs ;

Enfin, l'AMF se tient à la disposition des pouvoirs publics pour toute nouvelle responsabilité qu'ils voudraient lui confier afin d'assurer un meilleur contrôle de la commercialisation de produits financiers de plus en plus substituables. L'AMF rappelle aussi son souhait d'être dotée d'un pouvoir de transaction afin d'améliorer notamment la réparation de préjudices subis par les épargnants et les investisseurs.

**● L'AMF défendra ses priorités d'action sur la scène européenne et internationale et en particulier :**

- soutiendra, au sein du Comité européen des superviseurs de valeurs mobilières (CESR), une mise en oeuvre ambitieuse des mesures en faveur de l'intégration de la supervision financière. A ce titre, l'AMF veillera au plein exercice des pouvoirs d'initiative, d'interprétation et d'arbitrage qui devraient être confiés à la nouvelle autorité européenne des marchés financiers ;

- demandera une revue anticipée des conséquences de la directive marchés d'instruments financiers sur la fragmentation et la transparence des marchés d'actions en Europe et appuiera les initiatives visant à harmoniser les pratiques de marché entre places européennes ;

- contribuera à promouvoir des normes comptables internationales qui reflètent la réalité de l'activité économique des entreprises et de leurs horizons d'investissement ;

- appuiera les réflexions en cours et actions engagées au plan européen pour simplifier les éléments d'information pré contractuelle des OPCVM et les recentrer sur les éléments clés ainsi que l'extension de cette démarche aux autres produits financiers,

- appuiera les demandes des épargnants pour mieux défendre leur point de vue au niveau européen ;

- proposera une approche commune aux vingt-sept pour l'évaluation des méthodes utilisées par les agences de notation enregistrées en Europe ;

- fera valoir tous les risques associés à l'octroi possible d'un passeport européen à des fonds alternatifs « off shore » ;

- défendra une réglementation européenne favorable au capital investissement ;

- soutiendra les initiatives en faveur d'une implantation d'une infrastructure de compensation des produits dérivés dans la zone euro.

L'approfondissement des relations avec les homologues de l'AMF dans les principaux pays partenaires de l'Union européenne sera poursuivi et en priorité avec la Securities and Exchange Commission américaine.

Conformément à l'engagement du Président de l'Autorité, le projet stratégique et ses propositions d'action sont présentés aux parties prenantes. Un calendrier de mise en oeuvre sera arrêté et les adaptations d'organigramme et de moyens qui en découlent définis pour la rentrée. Les efforts de réduction des coûts et de maîtrise des dépenses seront poursuivis. En tout état de cause, la déclinaison de ce plan stratégique requiert des ressources complémentaires. L'AMF définira en concertation avec les pouvoirs publics les moyens humains et financiers nécessaires à cet effet, tout en veillant à la pérennité des recettes et à l'équilibre de son budget.

La mise en oeuvre de ce plan débutera dès le second semestre 2009.

**RENFORCER LA PROTECTION DE L'EPARGNE ET LA CONFIANCE DES INVESTISSEURS ET ACTIONNAIRES INDIVIDUELS ..... 5**

**OBJECTIF : MIEUX CONTROLER LA CHAINE DE COMMERCIALISATION DES PRODUITS FINANCIERS ..... 5**

ACTION 1 : AMELIORER L'INFORMATION ET LA FORMATION DES EPARGNANTS ..... 5

ACTION 2 : VEILLER AU RESPECT PAR LES DISTRIBUTEURS DE LEURS OBLIGATIONS EN MATIERE DE CONSEIL ..... 5

ACTION 3 : RENFORCER LA PREVENTION PAR LE SUIVI DES CAMPAGNES DE COMMERCIALISATION DE PRODUITS

ACCESSIBLES AU GRAND PUBLIC ..... 6

ACTION 4 : DEMULTIPLIER LES CONTROLES EN COORDINATION AVEC L'ACAM ET LA COMMISSION BANCAIRE ..... 7

**OBJECTIF : FAVORISER LA BONNE GOUVERNANCE ET LA QUALITE DE L'INFORMATION DES ENTREPRISES COTEES.. 7**

ACTION 5 : VEILLER A LA QUALITE DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE ET A LA LISIBILITE DU PROSPECTUS

..... 7

ACTION 6 : FAVORISER UNE GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE PLUS TRANSPARENTE ET UN SUIVI EFFICACE DES

RISQUES DES ENTREPRISES COTEES ..... 8

ACTION 7 : CREER LES CONDITIONS DE LA PLEINE EFFECTIVITE DES DROITS DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES ..... 8

**OBJECTIF : RENFORCER LES RELATIONS DE L'AMF AVEC LES EPARGNANTS ET LEUR REPRESENTATION DANS SES**

**STRUCTURES ..... 9**

ACTION 8 : MATERIALISER DANS LA STRUCTURE DE L'AMF LES RELATIONS AVEC LES EPARGNANTS ..... 9

**MIEUX SURVEILLER LES RISQUES, CONTROLER, SANCTIONNER ET REPARER ..... 9**

**OBJECTIF : DEVELOPPER LA PREVENTION DES RISQUES ET LA SURVEILLANCE DES MARCHES ET DES ACTEURS ..... 9**

ACTION 9 : CREER UN COMITE DES RISQUES AU SEIN DE L'AMF ..... 10

ACTION 10 : ETENDRE LE CHAMP DE LA SURVEILLANCE ET DEVELOPPER DE NOUVEAUX OUTILS ..... 10

ACTION 11 : RENFORCER L'APPROCHE PAR LES RISQUES DANS LE CIBLAGE DES CONTROLES DE L'AMF ..... 11

**OBJECTIF : FAVORISER UN MECANISME DE SANCTION EFFICACE ET IMPARTIAL ET UNE MEILLEURE REPARATION DES**

**PREJUDICES ..... 11**

ACTION 12 : GARANTIR UNE PROCEDURE DE SANCTION EFFICACE, IMPARTIALE ET RAPIDE ..... 11

ACTION 13 : AMELIORER LA REPARATION DES PREJUDICES SUBIS PAR LES EPARGNANTS ET LES INVESTISSEURS... 12

**PARTICIPER A L'ATTRACTIVITE DE LA PLACE ET AU DEVELOPPEMENT DES ACTIVITES FINANCIERES AU BENEFICE DES EPARGNANTS ET DU FINANCEMENT DE L'ECONOMIE..... 12**

**OBJECTIF : FAVORISER L'ATTRACTIVITE DE LA PLACE POUR LES EMETTEURS, LES INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET LES INVESTISSEURS ..... 13**

ACTION 14 : FAVORISER DES MARCHES NATIONAUX PLUS EFFICACES ET ATTRACTIFS..... 13

ENFIN, LA DIRECTIVE OPCVM IV SOULEVE DES ENJEUX LOURDS EN TERMES D'ATTRACTIVITE DU TERRITOIRE

NATIONAL POUR LES FONDS COORDONNES, LES SOCIETES DE GESTION, LES DEPOSITAIRES ET LES PRESTATAIRES.

L'AMF POURSUIVRA AVEC LES PROFESSIONNELS SA REFLEXION SUR LES ENJEUX DE CETTE TRANSPOSITION TANT

INDUSTRIELS QUE DE PROTECTION DES EPARGNANTS. .... 13

ACTION 15 : PROMOUVOIR DES REGLES PERMETTANT UN FONCTIONNEMENT PLUS SECURISE DES

INFRASTRUCTURES DE PLACE ..... 13

ACTION 16 : FAVORISER UNE MEILLEURE ADAPTATION DE LA REGLEMENTATION AUX DIFFERENTES CATEGORIES

D'EMETTEURS ..... 13

ACTION 17 : FAIRE CONNAITRE ET VALOIR NOS DISPOSITIFS DE REGULATION..... 14

**OBJECTIF : RENDRE PLUS LISIBLE ET EFFICACE L'ACTION DE L'AMF EN FRANCE ET AU PLAN INTERNATIONAL..... 14**

ACTION 18 : UNE POLITIQUE DE RESSOURCES HUMAINES ET D'INTERVENTION ACTIVE AU NIVEAU EUROPEEN ET

INTERNATIONAL..... 14

ACTION 19 : POURSUIVRE LA DEMARCHE DE MEILLEURE REGULATION ET FACILITER L'ACCES A LA DOCTRINE DE

L'AMF..... 15

ACTION 20 : DEVELOPPER DES OUTILS DE COMMUNICATION ADAPTES ..... 15

## **Renforcer la protection de l'épargne et la confiance des investisseurs et actionnaires individuels**

Selon les termes de l'article L. 621-1 du code monétaire et financier : « *L'Autorité des marchés financiers veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements* ». Cette mission fondamentale de l'AMF est une condition nécessaire de la confiance des épargnants, des investisseurs et des actionnaires, et donc du bon fonctionnement du système financier. La mission première de protection des épargnants est au cœur des fonctions de tous les services de l'AMF. Elle a 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.

### **Objectif : Mieux contrôler la chaîne de commercialisation des produits financiers**

Une proportion importante des épargnants ne lit pas les documents réglementaires d'information, souvent complexes, et s'en remet aux publicités et aux conseils des distributeurs. Il est important de clarifier l'information pré-contractuelle, de veiller à la sincérité des documents commerciaux et au respect de l'obligation de conseil par le distributeur de produit financier ainsi que de favoriser l'esprit critique de l'épargnant vis-à-vis de ce distributeur.

Le contrôle des supports de distribution des produits des différents intervenants de la chaîne de commercialisation doit permettre à l'AMF de s'assurer du respect des intérêts des épargnants. Il est également nécessaire de mettre en place une surveillance accrue pour s'assurer que la commercialisation des instruments financiers, qu'elle soit le fait des PSI ou des CIF, s'effectue bien dans le respect des obligations professionnelles de chacun, notamment en matière de conseil.

### **Action 1 : améliorer l'information et la formation des épargnants**

A l'égard des particuliers, l'effort de formation des épargnants sera poursuivi et démultiplié. L'AMF s'attachera à cibler cette action en fonction de l'évolution des pratiques et des produits et sur les risques conjoncturels qu'elle perçoit. Ainsi, par exemple, le développement de l'offre de produits obligataires au grand public amènera l'AMF à réaliser dans les semaines qui viennent une brochure pédagogique sur le sujet. Les brochures pédagogiques éditées par l'AMF seront aussi diffusées plus largement. Notamment, l'effort de diffusion électronique de ces brochures dans les réseaux des banques commerciales ou auprès des distributeurs indépendants de produits financiers de détail sera accentué. En outre, ces brochures pourront être mises en ligne sur les sites web de la DGCCRF et des associations de consommateurs si elles en sont d'accord.

L'AMF coordonnera plus systématiquement ses actions pédagogiques avec celles de l'Institut d'éducation financière du public (IEFP) dont elle a suscité la création et qu'elle continuera à soutenir. Une réflexion sera menée avec les autres membres contributeurs de l'institut pour développer sa mission et ses moyens.

Enfin, l'amélioration de l'information des épargnants sera un des vecteurs de la refonte du site Internet de l'AMF afin de rendre la section dédiée aux épargnants plus visible et plus pédagogique. Dans ce cadre, la rubrique du médiateur sera enrichie des réponses fournies aux demandes de consultations des épargnants, de foires aux questions sur les questions récurrentes et d'un point périodique du médiateur.

### **Action 2 : veiller au respect par les distributeurs de leurs obligations en matière de conseil**

Dans cet objectif, les actions de sensibilisation et de formation de l'AMF à l'égard des professionnels s'exercent au travers de multiples canaux : contacts informels à l'occasion de l'instruction de dossiers individuels, consultations de place avec les associations professionnelles, colloques, séminaires, guides, lettre de la régulation et de la gestion d'actifs ... L'AMF assure en outre des formations spécifiques en direction de certains professionnels comme les responsables de la conformité et du contrôle interne des sociétés de gestion et des prestataires de service d'investissement (RCCI/RCSI). Toutes ces actions à destination des professionnels peuvent être renforcées en collaboration avec les autorités de la place. L'AMF pourrait aider les professionnels à organiser sur le modèle de ce qui est fait pour les RCCI/RCSI, si

le besoin est avéré, des journées d'information des CIF ou des vendeurs des réseaux bancaires.

En outre, l'AMF contribuera à promouvoir l'homogénéité des règles de conduite professionnelle<sup>1</sup> pour tous les distributeurs de produits d'épargne en relation avec l'ACAM notamment pour travailler à une meilleure harmonisation des règles applicables aux conseillers en investissements financiers (CIF) et aux courtiers en assurance qui sont souvent les mêmes personnes.

Par ailleurs, l'AMF accompagne la mise en œuvre du dispositif proposé par le haut conseil certificateur des connaissances professionnelles afin d'assurer un niveau adéquat de formation des professionnels concernés.

L'AMF développera aussi ses contrôles sur les procédures mises en place par les distributeurs relevant de son champ de compétences. Ceux-ci doivent disposer d'une organisation et de procédures visant à assurer que la commercialisation des produits d'épargne est conforme aux règles applicables dans ce domaine et que les documents commerciaux sont conformes aux exigences légales. L'AMF contrôlera l'application de ces dispositions.

L'AMF contrôlera aussi de manière plus systématique les documents d'information se rapportant aux produits grand public considérés comme les plus susceptibles de commercialisation inappropriée. Les contrôles, par sondage a priori ou a posteriori, seront développés sur l'ensemble des documents d'information.

Un effort particulier sera exercé sur le démarchage actif et la qualité du conseil fourni par le distributeur, ainsi que sur le service d'exécution des ordres.

### **Action 3 : renforcer la prévention par le suivi des campagnes de commercialisation de produits accessibles au grand public**

L'intermédiation financière joue un rôle fondamental dans l'allocation de l'épargne et l'AMF doit veiller à ce que les intermédiaires financiers jouent pleinement leur rôle au service des intérêts des épargnants. L'AMF renforcera sa surveillance des documents commerciaux ainsi que des documents internes de formation des vendeurs au sein de réseaux de distribution. Elle renforcera ses moyens de veille sur les campagnes commerciales afin de l'étendre à tous les supports de diffusion de publicité existants : sites internet, radio, journaux, SMS ... Ce dispositif de suivi des campagnes commerciales permettra d'identifier les zones à risque et, partant, de mieux détecter en amont les difficultés pour y remédier sans tarder et de cibler les contrôles a posteriori.

L'AMF se réservera désormais la possibilité de communiquer de sa propre initiative afin d'assurer une parfaite information des épargnants sur les offres de produits en cours sur le modèle de ce qui a été fait sur les offres de « contrats pour différence » (CFD). L'AMF a ainsi attiré l'attention des investisseurs sur les risques afférents à la souscription de tels produits financiers au moment où la commercialisation de ces produits prenait de l'ampleur.

L'AMF développera de nouveaux outils de surveillance afin de détecter le plus en amont possible les dysfonctionnements éventuels de la chaîne de commercialisation des produits financiers tant dans les sociétés de gestion que dans les grands réseaux bancaires ou chez les conseillers en investissements financiers. Notamment, le recours à des investigations ou achats anonymes<sup>2</sup> permettra de déceler les risques de ventes abusives ou inadaptées de produits financiers. De même, l'AMF demandera une communication régulière, par les distributeurs, des grandes tendances de leurs politiques commerciales.

L'AMF cherchera également à promouvoir un vocabulaire commun et adapté dans les documents de commercialisation de tous les produits financiers auprès des professionnels concernés et de leurs autorités de régulation.

---

<sup>1</sup> Gestion des conflits d'intérêt, transparence sur les rétrocessions, conseil au client, adaptation du produit à la situation patrimoniale du client, etc.

<sup>2</sup> Recours à la technique de l'investisseur anonyme venant solliciter un conseil patrimonial auprès d'un professionnel. Il pourrait aussi être organisé un « contrôle anonyme » qui serait confié par le régulateur à un cabinet externe. Il ne s'agirait pas à proprement parler d'une procédure de contrôle mais d'une démarche en vue de mettre en évidence les bonnes et les mauvaises pratiques en matière de commercialisation des produits financiers.

#### **Action 4 : démultiplier les contrôles en coordination avec l'ACAM et la Commission Bancaire**

Les contrôles décentralisés sur les points de vente seront renforcés. La protection de l'épargnant ne doit pas souffrir de l'organisation choisie en France pour le contrôle de la commercialisation des produits financiers. Quelles que soient les suites données au rapport Deletré, l'AMF est prête à collaborer avec ses homologues chargés de la supervision des banques et des assurances afin de parvenir à une protection efficace des épargnants. En dehors même de toute évolution institutionnelle, la coopération avec les services de la Banque de France et l'ACAM sera accrue. Une convention de coopération en vue d'assurer une meilleure coordination avec l'ACAM sera envisagée, de même que l'actualisation de la convention AMF/Banque de France. Des contrôles conjoints associant des représentants de plusieurs autorités de régulation, afin de vérifier la convergence des pratiques à l'occasion de l'acte de commercialisation des réseaux de distributeurs, seront également organisés.

Ensuite, l'AMF proposera que la législation soit modifiée afin qu'elle puisse mandater les associations professionnelles de CIF pour effectuer en son nom, et sous sa responsabilité, des contrôles sur place des adhérents desdites associations. Ceci n'empêchera pas l'AMF d'effectuer chaque fois que nécessaire de tels contrôles en direct ou par l'intermédiaire des directions régionales de la Banque de France. Cette organisation paraît la seule voie possible pour optimiser le contrôle des CIF compte-tenu de leur nombre. Sur la base de ces contrôles délégués, l'AMF devra pouvoir, le cas échéant, instruire un dossier de sanction.

L'ensemble de ces mesures implique un renforcement substantiel des moyens propres de contrôle de l'AMF.

#### **Objectif : Favoriser la bonne gouvernance et la qualité de l'information des entreprises cotées**

L'AMF encouragera les bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise et veillera à assurer les conditions de la transparence et de la qualité de l'information financière ainsi que du respect des droits des actionnaires.

#### **Action 5 : veiller à la qualité de l'information comptable et financière et à la lisibilité du prospectus**

L'AMF s'assure du respect par les sociétés cotées de leurs obligations d'informations financières et notamment en relation avec les autres autorités compétentes, de la bonne application des normes comptables par les émetteurs et de la lisibilité des prospectus financiers. Dans ce cadre, les relations constantes de l'AMF avec l'industrie, les commissaires aux comptes et les contrôleurs internes seront renforcées.

Pour l'exercice de ses missions, l'AMF attache beaucoup de prix à l'étroite collaboration engagée avec le Haut conseil du commissariat aux comptes et l'Autorité des normes comptables (ANC). Cette collaboration est indispensable, notamment pour veiller à la qualité de l'audit et pour peser sur les débats comptables au niveau européen. En tirant les leçons de la crise, l'AMF identifiera, avec les professionnels français concernés, en relation avec l'ANC, la CB et l'ACAM, les évolutions techniques nécessaires des normes comptables internationales, afin d'établir sa feuille de route pour les négociations internationales auxquelles elle participe. L'AMF s'attachera plus spécifiquement à promouvoir des normes comptables internationales qui reflètent la réalité de l'activité économique des entreprises et leurs horizons d'investissement. Dans ce cadre, l'AMF suivra les travaux de l'IASB et fera entendre sa voix afin de répondre aux demandes du G20 en la matière.

Par ailleurs, l'AMF lancera une réflexion sur l'organisation de la profession française en matière d'évaluation avec l'appui de Michel Prada, président des *Trustees* de l'IVSC (*International Valuation Standards Council*) afin de répondre à trois objectifs : assurer une meilleure représentation de la voix française à l'étranger en la matière, homogénéiser les pratiques en matière d'évaluation et favoriser l'éthique professionnelle.



Enfin, s'agissant des prospectus présentant les émissions de valeurs mobilières - et leur résumé - , l'AMF lancera une réflexion sur les évolutions envisageables au plan européen pour améliorer leur clarté et leur lisibilité pour les investisseurs non professionnels. Une première réflexion pourrait s'engager sur les produits d'investissement structurés.

### **Action 6 : favoriser une gouvernance de l'entreprise plus transparente et un suivi efficace des risques des entreprises cotées**

Les règles de gouvernance des entreprises cotées sont définies par le code de commerce. Des codes de bonne conduite élaborés par les associations professionnelles viennent compléter ce cadre, les émetteurs s'engageant à "respecter ou expliquer". A cet égard, l'AMF entend que le rapport annuel sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise qu'elle publie chaque année constitue un outil détectant les pratiques à promouvoir et favorisant l'engagement des sociétés cotées à mettre en œuvre des codes de bonne conduite clairs, pertinents et exigeants.

Pourraient ainsi faire l'objet de travaux particuliers : la clarification de la définition de l'administrateur indépendant, de ses attributions et des compétences requises pour l'exercice de cette fonction, le renforcement des explications données par les sociétés qui s'écartent des bonnes pratiques recommandées... En outre, l'AMF rendra un rapport spécifique, à l'été, sur la mise en œuvre des recommandations AFEP/Medef en matière de rémunération des dirigeants. Au vu des conclusions de ce rapport, l'AMF proposera des mesures afin de renforcer la transparence de l'information sur ce sujet et développera une réflexion sur l'implication des assemblées générales dans la définition des rémunérations des dirigeants.

S'agissant plus particulièrement des entreprises du secteur financier, l'AMF entend contribuer utilement à la réflexion engagée au plan européen et international sur les rémunérations variables des opérateurs de marché afin d'éviter qu'elles ne poussent à des risques excessifs.

L'AMF poursuivra un dialogue régulier avec les associations professionnelles, les universités intéressées et des institutions comme l'IFA, l'ICGN et l'IFACI, afin d'améliorer les pratiques professionnelles en matière de contrôle interne. En particulier, la loi du 3 juillet 2008 a étendu l'objet du rapport du président des sociétés cotées sur les procédures de contrôle interne aux procédures de gestion des risques mises en place par la société.

### **Action 7 : créer les conditions de la pleine effectivité des droits des actionnaires minoritaires**

S'appuyant sur son observation du déroulement des assemblées générales, l'AMF sera force de propositions et de recommandations auprès des autorités publiques en matière de gouvernance des entreprises cotées. Il est en effet nécessaire de faciliter l'exercice de leurs droits par les actionnaires et notamment de favoriser l'exercice des droits de vote. La transposition de la directive droits des actionnaires est l'occasion pour l'AMF de formuler des préconisations en la matière à destination des pouvoirs publics dans la suite notamment du rapport du groupe de travail piloté par Yves Mansion, membre du collège de l'AMF.

L'AMF poursuivra, avec les émetteurs et les actionnaires, les réflexions concernant l'organisation des assemblées générales afin d'assurer la pleine participation des actionnaires comme par exemple la clarification des propositions de résolution présentées par les conseils d'administration, l'explicitation des conventions réglementées, la publication systématique, notamment sur internet, des projets de résolutions avant l'assemblée générale ou des résultats des votes, la rémunération des dirigeants. L'AMF encouragera enfin la mise en place d'une procédure de vote électronique (Internet) en vue d'assurer la participation la plus large possible des actionnaires - notamment minoritaires - aux assemblées générales.

La bonne gouvernance et le respect des droits des actionnaires contribuent à la prévention des pratiques de contrôles rampants à l'égard desquelles l'AMF demeure très vigilante, ce qui l'a conduite notamment à engager une consultation publique concernant l'abaissement du seuil de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique. La protection des intérêts des actionnaires passe aussi par la modernisation régulière du droit des offres publiques conformément aux consultations publiques de l'AMF en cours et par la lutte contre les abus de marché qui doit être renforcée (cf. infra).

**Objectif : Renforcer les relations de l'AMF avec les épargnants et leur représentation dans ses structures**

La contribution des épargnants est essentielle à l'accomplissement des missions de l'AMF. Aussi, l'AMF souhaite assurer un meilleur équilibre de la représentation entre ceux-ci et les professionnels aux niveaux français et européen.

**Action 8 : Matérialiser dans la structure de l'AMF les relations avec les épargnants**

La Commission consultative épargnants assure un rôle indispensable d'expression des besoins et des préoccupations des épargnants auprès de l'AMF. L'AMF s'assurera que la commission consultative dispose de l'ensemble des moyens nécessaires à son action. En particulier, l'AMF veillera à ce que sa Commission consultative épargnants soit mieux associée aux groupes de travail qu'elle constitue et les épargnant mieux représentés dans la structure de l'AMF. Elle assurera une plus grande visibilité à ses relations avec les investisseurs en créant une entité dédiée, à l'image de ce qui existe pour les prestataires ou les émetteurs. L'AMF regroupera ainsi l'ensemble de ses actions à destination des épargnants : le traitement des consultations, la médiation, la pédagogie à destination du grand public, les alertes sur les mauvaises pratiques et les dysfonctionnements des acteurs, dans une direction unique en charge des relations de l'AMF avec les épargnants.

L'action d'information et de médiation de l'AMF, reconnue tant par les épargnants que les professionnels, est cruciale pour la mission de protection de l'épargne de l'AMF. Le développement et la promotion de la médiation seront mis en œuvre conformément aux préconisations des directives européennes MIF et Médiation civile et commerciale. Les moyens de la médiation seront renforcés afin de permettre une réponse la plus rapide possible aux litiges dont elle est saisie.

**Mieux surveiller les risques, contrôler, sanctionner et réparer**

L'AMF doit tirer toutes les leçons de la crise financière et poursuivre ses efforts pour mieux déceler les risques et assurer l'efficacité du contrôle des activités et des acteurs qu'elle supervise. Elle doit s'attacher à rendre le système de sanction le plus efficace possible. Le renforcement de ces missions a pour but d'assurer le bon fonctionnement du marché, l'intégrité des activités financières et l'attractivité de la Place. Cela passe par l'accentuation de la veille afin de mieux déceler les risques, cibler les contrôles et ainsi optimiser l'utilisation des ressources allouées à cette fonction, qui devront être renforcées.

**Objectif : Développer la prévention des risques et la surveillance des marchés et des acteurs**

L'AMF, en charge de la protection de l'épargne, de la bonne information des épargnants et du bon fonctionnement des marchés, doit être attentive à l'ensemble des risques. La crise financière a montré que ceux-ci pouvaient être de natures différentes. L'AMF doit surveiller tant des risques systémiques (incidents majeurs dans le fonctionnement des infrastructures de marché, stratégies d'investissement risquées des sociétés de gestion de portefeuille, problèmes de liquidité sur certains produits avec des risques de contagion à d'autres types de produits, défaillance d'un acteur de marché systémique ...), que des risques plus circonscrits (atteinte à l'intérêt des épargnants ou des actionnaires, commercialisation inadaptée ou trompeuse d'un produit, fonctionnement inadéquat du marché d'un titre d'une société cotée, abus de marché...). L'AMF contrôle directement un certain nombre d'acteurs financiers : les sociétés de gestion de portefeuille, les OPCVM qu'elles gèrent et les prestataires de service d'investissement en relation avec la Commission bancaire.

La crise a montré toute l'importance de la coopération entre superviseurs pour l'exercice de ces missions de surveillance. La coordination de l'AMF avec les autres autorités de régulation compétentes au niveau national (ACAM, Banque de France, Commission bancaire) et au niveau international (ses homologues étrangères) sera approfondie. L'AMF poursuivra sa participation active aux travaux internationaux en la matière (Conseil de la stabilité financière, OICV, CESR, Collège des régulateurs d'Euronext, de LCH Clearnet et d'Euroclear...).

### **Action 9 : créer un comité des risques au sein de l'AMF**

La crise a révélé partout dans le monde une capacité insuffisante des différents acteurs à faire le lien entre certains signaux d'alerte, ce qui aurait permis d'anticiper, en partie, les risques survenus. Aussi, la méthode actuelle d'analyse des risques de l'AMF doit être mieux coordonnée afin de bien identifier les différents risques macro comme micro-financiers. Les évolutions repérées au niveau le plus global (le niveau « macro-financier »), doivent servir à mieux paramétrer la surveillance au niveau des entités et des produits (le niveau « micro-financier ») et, in fine, à mieux orienter les contrôles pour prévenir et détecter les manquements.

L'AMF se dotera en son sein d'un Comité des risques. Ce comité s'appuiera sur un secrétariat et un réseau de correspondants internes et externes. L'ensemble des services de l'AMF contribueront à son expertise. Des synergies sont à explorer au niveau national, principalement avec la Banque de France, la Commission bancaire et l'ACAM.

Ce comité aura plusieurs fonctions :

- la coordination interne et le croisement des données et signaux pour établir un diagnostic transversal ;
- le développement d'échanges avec les autres régulateurs et la préparation des travaux du Financial Stability Board et du European Systemic Risk Council;
- la préparation des interventions en direction du public : cartographie des risques, communication sur un risque spécifique identifié ... ;
- un rôle d'alerte, de prévention et d'identification des risques pour nourrir la programmation des contrôles, alerter le cas échéant les autorités compétentes, les professionnel et leurs instances de gouvernance, les instances de Place... ;
- un rôle de proposition, le cas échéant, de modifications de la réglementation.

### **Action 10 : étendre le champ de la surveillance et développer de nouveaux outils**

Les outils techniques de surveillance dont dispose l'AMF pour suivre les tendances financières de fond, prévenir et détecter les abus de marché doivent évoluer au même rythme que les outils des acteurs financiers. L'innovation financière (nouveaux produits, nouveaux marchés), l'internationalisation des marchés de capitaux et les évolutions réglementaires récentes (en particulier la directive marchés d'instruments financiers) conduisent les régulateurs, à la lumière de la crise financière, à s'interroger en Europe sur les moyens de s'armer contre les nouveaux risques et les comportements qui en découlent.

Pour sa part, en relation avec les autres régulateurs nationaux, internationaux et CESR, l'AMF mettra en œuvre une série d'actions afin d'étendre le champ de la surveillance :

- améliorer la couverture de l'analyse automatique des transactions sur actions cotées, quels que soient la plateforme de négociation et les instruments financiers utilisés (dérivés cotés, OTC) et le marché considéré (gré à gré, organisé) ;
- collecter et soumettre à un examen plus systématique les transactions sur les marchés dérivés OTC ;
- renforcer la surveillance des marchés obligataires ;
- renforcer la surveillance des OPCVM et notamment de leur liquidité,
- renforcer la veille stratégique : en particulier dans le contexte actuel, suivre de près l'évolution de la liquidité et de sa fragmentation, propice à des comportements abusifs, et comprendre les effets de l'innovation en matière d'ingénierie financière et de l'utilisation croissante d'automates ;
- identifier des comportements susceptibles de constituer des infractions réglementaires ou des évolutions de produits ou de marchés qui méritent des investigations grâce à la mobilisation d'outils particuliers : seront explorés avec la Banque de France les moyens d'assurer une meilleure connaissance de l'évolution de la composition des portefeuilles des OPCVM, et les moyens pour l'AMF de développer l'analyse des valeurs liquidatives des OPCVM, le suivi des données sur les ventes à découvert et les suspens de règlement – livraison ;
- développer les outils automatiques de surveillance des prestataires.

Ce programme implique un effort particulier pour l'Autorité et pour les prestataires en matière de fiabilisation des données déclaratives sur les transactions. Il requerra un renforcement des moyens humains et informatiques alloués à l'activité de surveillance. L'AMF devra calibrer son investissement en

matière de surveillance automatique en fonction de la gravité des manquements recherchés, quel que soit leur lieu d'exécution et les instruments financiers concernés. Ce programme supposera aussi une coordination étroite avec l'ensemble des régulateurs européens et internationaux.

Enfin, l'AMF proposera à l'ACAM et à la Commission bancaire, la création d'un "Observatoire" des produits d'épargne de détail pour mieux identifier les différents types de produits proposés aux épargnants, les différents canaux de distribution et assurer une veille sur les évolutions et les tendances dans ces marchés. Une extension des missions de cet observatoire à l'ensemble des produits financiers permettrait un approfondissement de la coordination entre autorités de tutelle.

### **Action 11 : renforcer l'approche par les risques dans le ciblage des contrôles de l'AMF**

L'AMF renforcera son approche opérationnelle des risques. Cette démarche doit se décliner dans l'ensemble des services. En particulier, l'AMF fait de la poursuite du développement du « scoring » des sociétés de gestion de portefeuille, et, d'une manière adaptée, des autres prestataires de service d'investissement, une de ses priorités afin de disposer d'une vue d'ensemble sur chaque prestataire assortie d'une note d'appréciation de risque en matière d'activité, de conformité et d'organisation prudentielle. Ce « scoring » permettra de focaliser la surveillance des prestataires en la concentrant sur ceux qui présentent le profil de risques le plus accusé pour les épargnants et la Place. Le renforcement de l'efficacité des contrôles prendra ainsi appui sur un meilleur ciblage des prestataires à contrôler, et au sein de ceux-ci d'un recentrage des contrôles sur les zones de risques identifiées.

Afin de mener à bien ce recentrage des contrôles, il sera nécessaire de renforcer les moyens du service en charge des contrôles. L'organisation de ce service distinguera mieux les contrôles de l'organisation des acteurs et ceux des opérations elles-mêmes.

Les dispositifs de rémunération seront intégrés à l'analyse des risques. Le rôle des mécanismes de rémunération variable dans l'incitation excessive à la prise de risque par les opérateurs, tant dans les opérations en compte propre que dans celles effectuées pour le compte des clients, a été maintes fois souligné. Ce constat a donné lieu à diverses recommandations déclinées par les associations professionnelles au travers d'un code commun à l'ensemble des professions financières. L'AMF contrôlera la mise en œuvre effective de ces recommandations en liaison avec la Commission bancaire.

En ce qui concerne les émetteurs cotés sur un marché réglementé, l'AMF constate que la moitié environ d'entre eux, essentiellement les grandes entreprises, produisent chaque année un document de référence conforme aux standards de la directive prospectus ; ce document permet au marché de disposer d'un support annuel complet de haut niveau qui assure une bonne information financière. La politique de revue de ces documents de référence par les services de l'AMF sera axée sur :

- une analyse systématique du risque associé à un document de référence contrôlé a posteriori afin de déterminer la politique de contrôle ;
- le recours à des contrôles complets ou partiels en fonction du risque associés.

Enfin, l'AMF s'efforcera de mieux cerner les impacts sur la conduite pratique des contrôles, des risques liés aux marchés de gré à gré, avec l'aide d'experts extérieurs.

### **Objectif : favoriser un mécanisme de sanction efficace et impartial et une meilleure réparation des préjudices**

#### **Action 12 : garantir une procédure de sanction efficace, impartiale et rapide**

Le principe du contradictoire et les exigences du procès équitable posées par la Convention européenne des droits de l'Homme sont garantis par l'organisation de l'AMF : son Secrétaire général dirige la phase d'enquête ou de contrôle avant la notification, le cas échéant, de griefs par le Collège, autorité de poursuite. Cette notification de griefs saisit la Commission des sanctions et ouvre une instruction contradictoire par un rapporteur puis un examen par la Commission des sanctions. Avant que le Collège ne décide, le cas échéant, de notifier des griefs, il pourrait être envisagé de recueillir les observations des personnes concernées : l'AMF est prête à ouvrir une réflexion à ce sujet.

Tout en maintenant la direction de l'enquête sous l'autorité du secrétaire général de l'AMF, un renforcement de la coopération avec le Parquet financier de Paris et la recherche d'une articulation plus efficace des procédures administratives et pénales devraient permettre d'éviter une redondance des investigations et préserver l'efficacité de la coopération administrative internationale.

Pour être efficace la sanction doit en outre intervenir rapidement après les faits : l'effort de réduction des délais de procédure sera poursuivi.

Pour être efficace la sanction doit aussi avoir un caractère d'exemplarité ; sa portée pour l'ensemble des acteurs doit être claire : la publication des décisions et de communiqués mettant l'accent sur les principes de comportement qu'elle a permis de rappeler ou d'expliciter et l'établissement du recueil annuel des décisions de la Commission seront poursuivis à cet effet.

Enfin l'introduction d'un droit de recours du collège permettrait, le cas échéant, que le juge soit saisi de griefs écartés par la commission des sanctions, ce qui est de nature à rééquilibrer la procédure actuelle.

### **Action 13 : améliorer la réparation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs**

Le service de la médiation de l'AMF permet la résolution amiable des litiges entre les investisseurs et les prestataires d'investissement ou émetteurs, en dehors de toute poursuite contentieuse. La procédure de médiation permet un traitement rapide et gratuit des litiges et une réparation du préjudice subi. Elle permet également une approche globale des litiges similaires, par exemple dans le domaine de la commercialisation des produits financiers, ce qui peut favoriser une réparation du préjudice subi par plusieurs centaines d'épargnants.

En outre, l'AMF systématisera sa politique de recommandation d'indemnisation des clients lésés lorsqu'elle détecte, à l'occasion de contrôles, des comportements négligents.

La procédure de sanction de l'AMF réprime les comportements de professionnels ou de toute personne en infraction avec les règles en vigueur. Elle n'a pas de finalité indemnitaire à destination des victimes de ces agissements. Toutefois, dans la pratique, il arrive que la Commission des sanctions de l'AMF apprécie, le cas échéant, le montant de la sanction à l'aune du comportement du fautif en matière de réparation des préjudices subis par les victimes. La prise en compte d'un tel comportement dans la détermination de la sanction pourrait être consacrée par la loi.

Au-delà, l'AMF a fait depuis trois ans des propositions aux pouvoirs publics en vue d'être dotée d'un pouvoir de transaction, sous forme de composition administrative, avec l'auteur de faits susceptibles d'être qualifiés de manquements notamment aux règles professionnelles. Elle entend poursuivre activement cette démarche qui est de nature à prendre en compte la réparation du préjudice.

Enfin, des réflexions doivent être conduites, avec le ministère de la Justice, sur les modifications législatives ou réglementaires qui pourraient éventuellement permettre à l'AMF, à l'issue d'un contrôle ou d'une enquête ayant donné lieu à sanction, de transmettre au juge civil les pièces utiles à la réparation du préjudice subi par les victimes du manquement.

### **Participer à l'attractivité de la Place et au développement des activités financières au bénéfice des épargnants et du financement de l'économie**

L'attractivité de la Place est tributaire de la confiance des épargnants, des actionnaires et du dynamisme des acteurs. L'extension et le renforcement de la surveillance des risques et des contrôles, la conduite d'enquêtes sur les faits les plus choquants, des sanctions rapides et adaptées concourent au maintien de cette confiance. L'analyse de l'impact de la directive marchés d'instruments financiers sur ces mécanismes de surveillance et de contrôle font l'objet de travaux approfondis.

Enfin, la localisation des activités financières, tributaire de l'attractivité de la Place, facilite elle-même la mise en œuvre de ces principes de supervision, adaptée aux conditions et aux habitudes nationales. Bonne régulation et attractivité vont donc de pair.



## **Objectif : favoriser l'attractivité de la place pour les émetteurs, les intermédiaires financiers et les investisseurs**

### **Action 14 : favoriser des marchés nationaux plus efficaces et attractifs**

Un développement équilibré entre les marchés primaires et les marchés secondaires de titres financiers est nécessaire au bon financement de l'économie. L'AMF mènera avec les professionnels une réflexion en vue de favoriser l'émergence d'un marché obligataire plus actif et transparent à Paris. Ces travaux devraient porter à la fois sur :

- le développement du marché primaire : afin d'assurer une meilleure adéquation entre les besoins des émetteurs (accès au marché rapide...) et la nécessaire protection des investisseurs, notamment particuliers ;
- l'amélioration de la liquidité du marché secondaire et de sa transparence notamment post-transaction.

L'AMF participera aux réflexions en cours, en relation avec la place et les autorités compétentes, sur le financement à long terme de l'économie et les moyens de promouvoir les ressources longues. C'est autant un enjeu de financement à long terme de l'économie qu'un enjeu de régulation : celle-ci devra en effet être adaptée aux besoins des apporteurs de fonds à long terme.

Les entreprises doivent pouvoir financer leur haut de bilan tant sur le marché réglementé que par les dispositifs du capital investissement. Les canaux d'investissement à long terme dans les entreprises doivent être d'autant plus transparents que la collectivité y consent des efforts financiers au travers des exonérations fiscales, afin d'en assurer la pleine efficacité.

Enfin, la directive OPCVM IV soulève des enjeux lourds en termes d'attractivité du territoire national pour les fonds coordonnés, les sociétés de gestion, les dépositaires et les prestataires. L'AMF poursuivra avec les professionnels sa réflexion sur les enjeux de cette transposition tant industriels que de protection des épargnants.

### **Action 15 : promouvoir des règles permettant un fonctionnement plus sécurisé des infrastructures de place**

La crise financière et le défaut de Lehman Brothers ont mis en lumière le rôle primordial joué par les infrastructures post marché dans la sécurité de place. En liaison avec la Banque de France, l'AMF continuera de suivre avec attention les évolutions, notamment capitalistiques, relatives à la chambre de compensation française LCH.Clearnet SA et au projet d'intégration par étapes du groupe Euroclear et son impact sur Euroclear France. Elle s'assurera que les projets en cours n'affecteront pas l'activité, la gouvernance ou le bon fonctionnement de ces infrastructures.

Dans ce cadre, l'AMF poussera les efforts d'adaptation de la réglementation des acteurs :

- l'AMF explorera, en lien avec les opérateurs, les possibilités d'amélioration du cadre réglementaire français pour la compensation, au regard des enseignements tirés de la gestion du défaut de Lehman Brothers,
- l'AMF accompagnera le processus d'harmonisation européenne du groupe Euroclear, notamment sur le plan juridique, en favorisant la convergence des règles de fonctionnement approuvées par les différents régulateurs du groupe.

### **Action 16 : favoriser une meilleure adaptation de la réglementation aux différentes catégories d'émetteurs**

Les efforts de simplification de la réglementation applicable aux valeurs moyennes doivent être poursuivis. Certaines demandes des professionnels seront soutenues par l'AMF au niveau européen : définition d'un schéma simplifié de prospectus pour les valeurs moyennes ; modification des règles relatives à l'établissement des listes d'initiés, concernant l'ensemble des sociétés cotées ; allongement du délai de publication des comptes semestriels, de deux à trois mois. Les consultations de la Commission en cours sur les modifications des directives prospectus et abus de marché seront l'occasion de porter ces demandes. Dans le même esprit concernant le droit des sociétés l'AMF soutiendra au niveau européen les demandes d'adaptation relatives aux exigences de contrôle interne, au comité d'audit ....

Au niveau national, l'AMF soutiendra les efforts des professionnels en vue d'une adaptation des codes de conduite existants aux entreprises de petite taille.

Par ailleurs, l'AMF en relation avec la Place poursuivra ses efforts pour promouvoir des conditions favorables à la cotation des sociétés étrangères et à l'épanouissement de l'innovation financière adaptée aux profils de risques des investisseurs. Le cadre adopté pour la finance islamique ou la promotion des investissements socialement responsables en sont des exemples.

### **Action 17 : Faire connaître et valoir nos dispositifs de régulation**

L'AMF mène une politique active de développement de ses contacts bilatéraux avec les régulateurs étrangers. Son ambition est de favoriser une connaissance réciproque des régulations et d'établir des liens de confiance entre les superviseurs, afin de faciliter le développement de flux d'activités entre les places dans de bonnes conditions. Pour ce faire, l'AMF a signé des conventions de coopération avec plusieurs autorités dont l'autorité chinoise, indienne et des Emirats Arabes Unis. D'autres accords sont en préparation. L'AMF est également à l'origine de forum multilatéraux comme l'Institut francophone de la régulation financière (IFREFI) qui rassemble les régulateurs francophone essentiellement autour de la formation et de l'échange d'expérience ainsi que du Partenariat méditerranéen des régulateurs de valeurs mobilières dont l'ambition est de favoriser une convergence entre les deux rives de la méditerranée sur le fondement de la régulation européenne afin de favoriser les échanges

Le développement des contacts bilatéraux et de la formation est un outil majeur pour une meilleure connaissance du cadre de régulation français et des atouts de la Place de Paris. Ceci suppose la définition de priorités géographiques dument identifiées, avec le concours de la Place.

Les accords en préparation doivent aussi donner lieu à l'établissement d'un programme de travail permettant, sur des sujets identifiés, d'organiser des visites d'études ou des séminaires de formation à destination des autorités ou plus largement ouverts à l'ensemble des acteurs du marché. L'AMF soutient aussi l'action de l'Institut européen de la régulation financière. L'AMF va développer une équipe dédiée à la formation et à l'animation de ces programmes afin d'assurer leur mise en œuvre. Un tel programme, qui repose en grande partie sur l'accroissement de la coopération technique et l'implication des services opérationnels, requiert des moyens humains supplémentaires.

### **Objectif : rendre plus lisible et efficace l'action de l'AMF en France et au plan international**

Au plan international, l'AMF disposera des moyens nécessaires pour participer pleinement aux réflexions en cours sur la régulation financière. Au plan domestique, l'AMF poursuivra la démarche de « meilleure régulation » initiée en 2006 en faveur d'une plus grande prévisibilité de l'action du régulateur, en assurant une plus grande transparence de la doctrine et des procédures applicables, améliorant ainsi la sécurité juridique pour les acteurs.

### **Action 18 : Une politique de ressources humaines et d'intervention active au niveau européen et international**

Au plan international, l'AMF participe au Conseil de stabilité financière. Elle entend jouer un rôle actif au sein de cette instance, en lien avec la Banque de France et la direction générale du Trésor et de la politique économique qui en sont également membres. L'AMF est également membre du Comité technique de l'OICV, qui élabore les standards internationaux dans le domaine des marchés financiers. Au sein de l'OICV, elle préside plusieurs sous-groupes de travail, dont ceux sur la gestion d'actifs et sur la révision des standards internationaux.

Au plan européen, l'AMF est active auprès des différentes institutions qui élaborent la législation communautaire (Conseil, Parlement européen et Commission européenne). Elle contribue au travail technique de la Commission et du Parlement par la mise à disposition de trois de ses collaborateurs dans ces instances en tant qu'experts nationaux détachés. L'AMF renforcera sa présence au sein du CESR et anticipera la création de l'autorité européenne de supervision des marchés. L'AMF dispose enfin d'un correspondant détaché auprès du FSA britannique afin de faciliter la conduite des enquêtes. De tels échanges de personnel, temporaires ou permanents, pourraient être augmentés. L'AMF s'engage à renforcer la présence française dans les organisations internationales grâce à une politique active de gestion du personnel, et une intégration dans les parcours de carrière des détachements dans les organisations européennes et internationales. Elle s'attachera par ailleurs à renforcer ses relations avec le réseau des principaux conseillers financiers auprès des ambassadeurs dans le monde.

Cette gestion des ressources humaines, qui requiert des moyens supplémentaires, ne trouvera sa pleine efficacité qu'en étroite coordination avec les autres autorités françaises : Banque de France, Commission bancaire, ACAM et la place afin de maximiser les moyens disponibles.

#### **Action 19 : Poursuivre la démarche de meilleure régulation et faciliter l'accès à la doctrine de l'AMF**

La démarche de meilleure régulation, initiée en 2006, procédait de la volonté de proportionner correctement l'action de l'AMF en matière de protection de l'épargne, de bon fonctionnement et d'intégrité du marché compétitivité de la Place. L'AMF poursuit cette démarche afin d'optimiser les moyens d'action du régulateur et de les proportionner aux enjeux.

L'AMF poursuivra ainsi la formalisation de ses procédures. A cet égard, la démarche de « meilleure régulation » a déjà permis de clarifier certaines d'entre elles et de raccourcir les délais correspondants. L'AMF restera à l'écoute des demandes des professionnels dans ce domaine.

L'AMF publiera un programme de travail annuel. En outre, l'AMF continuera d'enrichir la publication des indicateurs de performances de son action.

L'AMF systématisera et organisera mieux la publication de sa doctrine. La doctrine fait en effet aujourd'hui l'objet d'une publication selon des modalités hétérogènes (positions, recommandations, rapport annuel, rapports particuliers, questions-réponses...) qui rendent, tant son accès que sa mise à jour, parfois malaisés. L'objectif est de définir des procédures, des formats et des supports les plus unifiés possible permettant un accès rapide des émetteurs, des professionnels et des épargnants, à une doctrine régulièrement mise à jour.

La publication du recueil des décisions de la Commission des sanctions participe de cette démarche.

Un tel chantier suppose notamment : de mieux clarifier, le cas échéant, la portée de la doctrine ; d'unifier le plus possible les supports de présentation de la doctrine dans les différents domaines de compétence de l'AMF ; d'assurer une actualisation régulière de la doctrine existante ; de créer un portail unique d'accès à la doctrine de l'AMF sur le site internet. Il requiert de mobiliser des moyens substantiels mais s'avère indispensable au vu des demandes des professionnels et des épargnants.

#### **Action 20 : Développer des outils de communication adaptés**

L'AMF va prochainement entamer l'étude de la refonte de son site internet. Le site de l'AMF doit devenir plus accessible et décliner les nouvelles priorités de l'AMF : accès à la doctrine, mise en exergue des relations avec les épargnants, les professionnels, réactivité aux sujets d'actualité ou de place.

L'AMF entend aussi développer ses relations institutionnelles afin de mieux faire connaître ses travaux, notamment auprès du parlement national mais aussi des associations professionnelles et d'épargnants concernées. L'AMF s'attachera à rester à l'écoute de toutes les parties prenantes.