



Réf : Rapport annuel AMF 2015  
N° AMF : 2016002313

Le Président

Monsieur François HOLLANDE  
Président de la République Française  
Palais de l'Élysée  
55/57, rue du Faubourg Saint-Honoré  
75008 PARIS

Paris, le 2 Mai 2016

Monsieur le Président,

L'année 2015 restera dans les esprits comme une année paradoxale. Elle s'est inscrite en demi-teinte sur le plan économique malgré les puissants facteurs de croissance que représentent des taux d'intérêt extrêmement bas, la baisse du prix du pétrole et la dépréciation de l'euro. Elle a été plutôt favorable sur un plan financier, les marchés étant soutenus par la politique monétaire très volontariste de la Banque centrale européenne. Ainsi, 39 nouvelles sociétés ont fait leur apparition à la cote parisienne, le CAC 40 dividendes réinvestis a fini l'année en hausse de 12 % tandis que les levées de fonds sur le marché obligataire restaient à un niveau élevé malgré un ralentissement sensible (54 milliards d'euros contre 69 milliards en 2014 pour les entreprises non financières).

Si les marchés ont su globalement tirer parti de ce contexte de taux, il n'en reste pas moins que plusieurs chocs sur les prix des actifs se sont succédés en 2015. Il en est de même en ce début d'année 2016, avec une forte hausse de la volatilité sur les marchés, un arrêt brutal des introductions en bourse et un repli du CAC 40.

Dans ce contexte macro-économique sans précédent, le régulateur fait face à plusieurs enjeux.

Tout d'abord, nous devons limiter les risques liés au maintien d'une politique de taux d'intérêt historiquement bas en zone euro tandis qu'une remontée des taux est probable dans d'autres zones du monde. C'est ce à quoi nous nous employons au sein des instances internationales du FSB et de l'OICV où nous menons des travaux sur l'évaluation du risque de liquidité et sur les moyens de le prévenir.

Au plan national, cela se traduit par un travail très opérationnel avec l'industrie de la gestion, et notamment les grands gérants obligataires, sur lesquels ce risque pèse au premier chef. Nous nous assurons que les modèles utilisés pour évaluer la capacité des gérants à résister à une remontée brutale des taux et à son impact sur la liquidité prennent bien en compte le contexte exceptionnel dans lequel nous évoluons. Nous travaillons également, aux côtés du Trésor et des associations professionnelles, à la mise en place d'instruments nécessaires aux gérants pour faire face à un éventuel retrait massif des investisseurs.

*Conformément à la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès et de rectification aux données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé auprès de la Présidence.*

Nous devons également, en partenariat avec nos collègues européens au sein de l'ESMA, achever l'agenda Barnier et prendre le virage pour une Union des marchés de capitaux. Beaucoup a été fait pour prévenir les risques systémiques, améliorer la transparence et l'efficacité des marchés financiers et restaurer la confiance des investisseurs. Pour retrouver un paysage financier réellement plus sûr, il faut nous assurer que ces textes soient mis en œuvre de façon cohérente, que les différents Etats membres disposent bien d'une interprétation convergente de ces règles et qu'une culture commune de supervision parvienne à émerger. C'est clairement l'une des priorités de 2016 pour l'AMF. C'est également celle de l'ESMA, l'Autorité européenne des marchés financiers, qui dispose de la légitimité, des moyens et outils nécessaires pour exercer cette mission fondamentale. Sans cela, la volonté de construire un marché unique des capitaux restera illusoire.

En tant que régulateur nous estimons avoir un rôle à jouer pour conforter les atouts de la place de Paris.

Il nous paraît primordial dans un contexte où le financement par le marché est amené à prendre une place grandissante, de libérer les énergies créatrices, d'orienter les flux d'épargne vers de nouveaux véhicules qui financeront les projets de long terme et les entreprises, notamment les PME et ETI, tout en veillant à la bonne information et à la protection des investisseurs.

Cette volonté s'illustre par plusieurs initiatives menées par l'AMF pour accompagner la place dans la compétition internationale et dans le développement de ses canaux de distribution.

Un groupe de place a ainsi été initié avec les associations professionnelles pour dynamiser la promotion de la gestion française et accroître ses parts de marché à l'international. L'AMF, qui a été précurseur avec la mise en place du premier cadre réglementaire en Europe sur le financement participatif, s'est très vite positionnée sur les sujets innovants et les impacts du digital sur les modes de commercialisation des produits financiers. Elle dispose des moyens humains et techniques nécessaires pour comprendre les enjeux et opportunités que recèlent les Fintech et accompagner ces nouveaux acteurs mais aussi d'une capacité d'analyse des risques associés.

Au plan européen, et en lien direct avec l'initiative pour une Union des marchés de capitaux, l'AMF continue d'apporter ses réflexions aux chantiers en cours sur la titrisation. Toujours dans l'optique de favoriser le développement d'alternatives au financement bancaire, l'AMF a saisi les opportunités offertes par le règlement européen sur les fonds de long terme, en proposant d'étendre la possibilité d'accorder des prêts à d'autres types de fonds français.

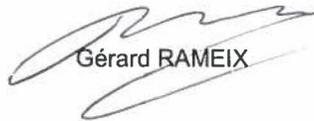
Aujourd'hui, la concurrence entre les bourses mondiales est à nouveau en train de transformer le paysage des infrastructures de marché. Le projet de fusion entre le London Stock Exchange et Deutsche Börse comporte un risque de marginalisation d'Euronext face à la concurrence d'un acteur d'une taille dix fois supérieure à la sienne. La situation créée par l'annonce de ce rapprochement peut cependant offrir quelques opportunités à saisir pour l'entreprise de marché européenne. Nous y sommes très attentifs.

En 2016, l'AMF restera aux côtés des épargnants face aux risques de commercialisation abusive. Ces risques sont particulièrement aigus dans le domaine du trading en ligne sur le marché des changes. Malgré la mobilisation et les actions conjointes de l'AMF, de l'ACPR, de la DGCCRF et du parquet de Paris, 4 milliards d'euros d'épargne se seraient évaporés en 6 ans sur des sites internet frauduleux. La loi dite Sapin 2, qui interdira la publicité sur internet pour ce type de produits hautement risqués, permettra, je l'espère, de limiter l'exposition des particuliers à ces dangers.

Permettez enfin que j'exprime une inquiétude. La gouvernance de l'Institution dont vous m'avez confié la présidence est aujourd'hui menacée. Le bon fonctionnement de l'AMF repose sur sa collégialité. Or, une proposition de loi actuellement en discussion au Parlement aura pour effet de disqualifier tout membre du collège ou de la commission des sanctions s'il ou elle a des liens avec le secteur dont l'AMF assure le contrôle. Pour une autorité, qui ne régule pas un secteur économique particulier mais tous les instruments financiers cotés, cette conception extrême du conflit d'intérêt remet en cause le principe même d'une régulation exercée par un collège en partie composé d'experts et de professionnels. D'autant que nous disposons d'ores et déjà de règles internes pour gérer efficacement les situations de

conflit d'intérêt : nos membres ont l'obligation de se déporter s'ils ont ou ont eu par le passé des intérêts liés avec une société ou une personne dont le dossier est examiné. Aussi, il me semble fondamental pour le maintien d'une régulation opérationnelle, qui se nourrit de l'expérience du terrain et repose sur le respect du droit, de préserver notre modèle qui a fait ses preuves.

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



Gérard RAMEIX